

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Struktur Modal

2.1.1.1. Pengertian Struktur Modal

Menurut (Novianti, 2017) “Keputusan pendanaan menyangkut tentang bagaimana perusahaan mendapatkan sumber-sumber pendanaan untuk melakukan kegiatan operasinya. Penetapan tentang perimbangan pendanaan yang terbaik disebut dengan struktur modal.”

Menurut (Slamet & Ismawati, 2020) struktur modal merupakan keputusan penentuan pendanaan yang harus dilakukan untuk menunjang seluruh kegiatan operasional.

Menurut M. Anas dalam buku manajemen keuangan mengatakan bahwa struktur modal (capital structure) bermakna pengaturan modal perusahaan dari berbagai sumber sehingga dana jangka panjang yang dibutuhkan perusahaan dapat mendatangkan manfaat yang optimal.

Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan keputusan pengaturan pendanaan perusahaan dari berbagai sumber untuk menunjang seluruh kegiatan operasional perusahaan agar optimal.

2.1.1.2. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut M.Anas dalam buku manajemen keuangan, struktur modal merupakan persoalan yang harus mendapatkan perhatian dari perusahaan untuk dapat mengoptimalkan risiko dan tingkat pengembalian yang seimbang sehingga nilai perusahaan yang diproaksikan dengan harga saham menjadi maksimal. Guna merancang hal tersebut perlu diperhatikan faktor-faktor berupa : struktur aset, growth opportunity, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis.

2.1.1.3. Indikator Struktur Modal

Dalam penelitian ini, variabel X1 yaitu Struktur Modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Menurut (Kasmir, 2014:157), menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, dimana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total Ekuitas (Equity), Total Debt, atau Total Utang yang dimaksud dalam rumus perhitungan di atas adalah seluruh total utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi. Perusahaan dalam menentukan bagaimana pemenuhan dana yang harus dilakukan oleh perusahaan di dalam industri tersebut untuk menghasilkan struktur modal yang optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan tersebut dinilai mampu untuk menciptakan pertimbangan antara penggunaan hutang dan modal sendiri.

2.1.2. Teori Kebijakan Dividen

2.1.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Halim, 2015:135) dalam buku berjudul Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen, kebijakan dividen adalah: “penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan perusahaan dalam bentuk laba ditahan”

Menurut (Hermawan & Putri, 2015) dalam buku berjudul Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen, kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh manajemen untuk menentukan besaran laba yang akan dibagikan kepada investor atau perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen, karena akan digunakan sebagai laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan.

Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan presentase besaran laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan.

2.1.2.2. Faktor Penentu Kebijakan Dividen

Menurut (Dewi & Sedana, 2018) faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat pertumbuhan perusahaan, dan Ukuran perusahaan.

2.1.2.3. Indikator Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, variabel X2 yaitu Kebijakan Dividen akan diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor, meskipun disini pihak manajemen juga

memiliki peran atau kepentingan terhadap rasio ini. Adapun rasio yang dapat dihitung untuk melihat kebijakan dividen:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Laba}}$$

Artinya di dalam komponen dividen per lembar saham terkandung unsur dividen, semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar angka Dividen Payout Ratio (DPR).

2.1.3. Teori Pertumbuhan Aset

2.1.3.1. Pengertian Pertumbuhan Aset

Menurut (Aurelia & Setijaningsih, 2020), pertumbuhan aset adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya perubahan tahunan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dilihat dari adanya perubahan tahunan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut (Salim et al, 2020), Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan nilai aset yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan nilai aset pada periode sebelumnya. Dimana perusahaan tentu berharap aset perusahaan dapat meningkat seiring dengan kemajuan perusahaan.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset merupakan pertumbuhan nilai aset yang dilihat dari perubahan total aktiva (nilai aset) yang dibandingkan dengan periode sebelumnya.

2.1.3.2. Faktor Penentu Pertumbuhan Aset

Menurut (Badzurman et al, 2019) ada lima faktor kunci yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset, yaitu Pertumbuhan penjualan, Intensitas modal, Rasio kewajiban spontan terhadap penjualan, Margin laba, dan Rasio Pembayaran.

2.1.3.3. Indikator Pertumbuhan Aset

Dalam penelitian ini, variabel X3 yaitu Pertumbuhan Aset. Menurut (Cooper et al, 2008) rumus dalam menghitung pertumbuhan aset adalah sebagai berikut :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aset\ (n) - Total\ Aset\ (n-1)}{Total\ Aset\ (n-1)}$$

Dimana nilai “n” adalah nilai aset pada periode atau tahun perhitungan lalu nilai “n-1” merupakan nilai aset pada periode perhitungan dikurangi 1.

2.1.4. Teori Nilai Perusahaan

2.1.4.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut (Harmono, 2016:233) dalam penelitian yang dilakukan oleh (Triyani et al, 2018), Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan.

Menurut Professor Stuart C. Gilson dari Harvard Business School dalam wawancaranya di cornerstone research, menyatakan bahwa perusahaan menciptakan nilai dengan mengejar strategi bisnis dan menyediakan produk dan layanan yang menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan di pasar.

Perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba tunai yang lebih tinggi bagi investor mereka daripada yang dapat mereka peroleh dari peluang investasi alternatif dihargai dengan nilai pasar yang lebih tinggi.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal dimana perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba tinggi bagi investor akan dihargai dengan nilai pasar yang tinggi. Nilai tersebut merupakan refleksi dari penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.1.4.2. Faktor Penentu Nilai Perusahaan

Menurut Professor Stuart C. Gilson dari Harvard Business School dalam wawancaranya di cornerstone research, Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Diantaranya yaitu :

- Arus kas masa depan perusahaan atau biaya modalnya;
- Persaingan;
- Perubahan teknologi;
- Guncangan ekonomi.

2.1.4.3. Indikator Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, Nilai perusahaan merupakan variabel Y, yang diukur dengan menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Dengan rumus sebagai berikut :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga saham saat ini}}{\text{Nilai buku per lembar saham (BVPS)}}$$

Dimana dijelaskan pada jurnal yang ditulis oleh (Badruzaman et al, 2019), saham yang memiliki nilai rasio PBV yang besar maka dapat dikatakan bahwa saham tersebut memiliki valuasi yang tinggi (overvalued). Sedangkan, saham yang memiliki nilai rasio PBV <1 memiliki valuasi yang rendah (undervalued).

2.1.5. Penelitian terdahulu

1. Thi Ngoc Bui, Xuan Hung Nguyen, dan Kieu Trang Pham (2023)

Variabel yang diteliti adalah Struktur modal dan nilai perusahaan. Menggunakan berbagai metode regresi yaitu metode OLS, FEM, REM, dan GLS. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa,

Variabel struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, rasio hutang jangka panjang tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Zainal Abidin, Meina Wulansari Y, dan Muhammad Ziyad (2014)

Variabel yang diteliti adalah Struktur modal, kebijakan dividen, size dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa,

Variabel struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan

dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Marselina H. Umbung et al (2021)

Variabel yang diteliti adalah kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel (Pooled Data). Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa,

Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan dividen payour ratio tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan return on assets tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Ni Kadek Rai P. dan I Gede Merta S. (2016)

Variabel yang diteliti adalah struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa,

Variabel Struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Riris Sanita S. dan Lulu Indriaty (2022)

Variabel yang diteliti adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang

digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa,

Variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Hamed Ahmad Almahadin dan Yazan Oroud (2019)

Variabel yang diteliti adalah struktur modal dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa,

“The empirical outcomes reveal that the firm value of Jordanian firms is negatively influenced by debt ratio as a measure of capital structure combination. This result, together with high indebtedness observed in data, indicates that the studied firms in Jordan have no optimal capital structure.”

Variabel struktur modal yang diukur dengan rasio hutang memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan di Yordania.

7. Jajang Badruzaman, Adil Ridho dan Jumadil Saputra (2019)

Variabel yang diteliti adalah Asset growth (pertumbuhan aset), profit growth (pertumbuhan laba), dan company value (nilai perusahaan). Dengan mengambil dari perusahaan keuangan yang terdaftar di IDX

periode 2015-2017. Metode penelitian yang digunakan adalah path analisis. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa,

“partially the growth of assets has a significant positive effect on the value of the company”

Variabel pertumbuhan aset secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Wiwin Triyani, Bambang Mahmudi, dan Abdul Rosyid (2018)

Variabel yang diteliti adalah pertumbuhan aset, nilai perusahaan, dan profitabilitas. Dengan mengambil sample dari perusahaan tambang yang terdaftar di IDX periode 2017-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah outlier test, classical assumption test, partial test (t-test) dan path analisis. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa,

Variabel asset growth tidak berpengaruh terhadap price book value. Pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan cenderung memilih untuk menahan laba perusahaan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor atau pemegang saham.

9. Angelina William B. dan Linda Santioso (2023)

Variabel yang diteliti adalah profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan nilai perusahaan. Dengan mengambil sample dari perusahaan bank yang terdaftar di IDX periode 2018-2020.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa,

“Based on the data that have been collected, the hypothesis testing that has been carried out, and the results obtained from multiple linear regression testing, the conclusions are obtained: Capital structure has not significantly affected firm value. And Asset Growth has not significantly affected firm value.”

Variabel struktur modal dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

10. Dewa Ayu I. Y. M. D. dan Gede Mertha S. (2017)

Variabel yang diteliti adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur modal, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa,

Variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

11. Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, dan Maya Sari (2019)

Variabel yang diteliti adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan. Metode

penelitian yang digunakan adalah deskriptif verifikatif. Hasil penelitian menyatakan bahwa,

Variabel Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan hutang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang.

12. Mulyanto Nugroho (2018)

Variabel yang diteliti adalah pertumbuhan aset, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis statistik multivarian. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa

“This shows that asset growth has a high level of influence on the value of the firm. Because with the existence of asset growth will give a good sign for the development of the company. Asset growth has a significant effect on the value of the firm.”

Variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

13. Akram Budagaga (2017)

Variabel yang diteliti adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis statistik. Hasil Penelitian ini menyatakan bahwa

“There is a significant positive relationship between cash dividends per share and a firm’s value; furthermore, book value and residual income (abnormal earning) are significantly related to the value of firms.”

Variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

14. Ahmad Mohammad Obeid Gharaibeh & Adel Mohammed Sarea (2015)

Variabel yang diteliti adalah leverage, kebijakan dividen, umur perusahaan, *tangible asset*, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kesempatan pertumbuhan perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, tipe industri, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif statistik, korelasi, dan regresi linear beranda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa

“the study findings reveal that capital structure (leverage) is a significant determinant of the value of the firm. The results also reveal that business risk, previous year value (one-year lagged ROA), dividends payout ratio, size, growth opportunities and liquidity of the firm are significant determinants of the firm’s value.”

Variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

15. Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017)

Variabel yang diteliti adalah Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa

Variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana Nilai perusahaan akan tinggi bila tingkat utang yang dilakukan oleh perusahaan masih dalam batas wajar, dan apabila tingkat utang perusahaan sudah melebihi batasnya maka nilai perusahaan akan menjadi turun karena banyak beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditur dan akan menurunkan minat investor berinvestasi dan menurunkan nilai perusahaan dan ini juga dapat berdampak pada kebangkrutan yang terjadi oleh perusahaan.

16. Santy Wulan (2018)

Variabel yang diteliti adalah Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa

Variabel Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

17. Linna Ismawati (2018)

Variabel yang diteliti adalah struktur modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan survey eksplanatori, Desain analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, analisis koefisien korelasi, dan analisis koefisien analisis determinasi.

Variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
1.	Thi Ngoc Bui, Xuan Hung Nguyen, dan Kieu Trang Pham (2023) “The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market “	Variabel yang diteliti adalah Struktur modal dan nilai perusahaan. Menggunakan berbagai metode regresi yaitu metode OLS, FEM, REM, dan GLS.	Variabel struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, rasio hutang jangka panjang tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.	a. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan b. Variabel Independen : Struktur modal	• Metode penelitian • Tempat penelitian
2.	Zainal Abidin, Meina Wulansari Y, dan Muhammad Ziyad (2014) “PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN SIZE TERHADAP	Variabel yang diteliti adalah Struktur modal, kebijakan dividen, size dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis linear berganda.	Variabel struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai	c. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan d. Variabel Independen : Struktur modal dan kebijakan dividen	• Variabel independen : size • Sektor penelitian

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
	NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia)”		perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.		
3.	Marselina H. Umbung et al (2021) “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ”	Variabel yang diteliti adalah kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel (Pooled Data).	Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan dividen payour ratio tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan return on assets tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	e. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan f. Variabel Independen : Kebijakan dividen	• Variabel independen : profitabilitas • Metode penelitian
4.	Ni Kadek Rai P. dan I Gede Merta S. (2016) “PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR ”	Variabel yang diteliti adalah struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda.	Variabel struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	g. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan h. Variabel Independen : Struktur modal dan kebijakan dividen	• Variabel independen : ukuran perusahaan

No	Nama Peneliti, tahun, judul	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
5.	Riris Sanita S. dan Lulu Indriaty (2022) "PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2019"	Variabel yang diteliti adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda.	Variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	i. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan j. Variabel Independen : Struktur modal dan kebijakan dividen	• Variabel independen : profitabilitas • Periode penelitian
6.	Hamed Ahmad Almahadin dan Yazan Oroud (2019), "Capital Structure-Firm Value Nexus: The Moderating Role of Profitability"	Variabel yang diteliti adalah nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel..	<i>"The empirical outcomes reveal that the firm value of Jordanian firms is negatively influenced by debt ratio as a measure of capital structure combination. This result, together with high indebtedness observed in data, indicates that the studied firms in Jordan have no optimal capital structure."</i> Variabel struktur modal yang	k. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan l. Variabel Independen : Struktur modal	• Variabel moderating • Metode penelitian

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
			diukur dengan rasio hutang memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan di Yordania.		
7.	Jajang Badruzaman, Adil Ridho dan Jumadil Saputra (2019) “Analysis of Asset Growth and Profit Growth Through Supply Chain Management Toward Company Value”	Variabel yang diteliti adalah Asset growth (pertumbuhan aset), profit growth (pertumbuhan laba), dan company value (nilai perusahaan). Metode penelitian yang digunakan adalah path analisis.	Variabel pertumbuhan aset secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	m. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan n. Variabel Independen : Pertumbuhan aset	• Variabel independen : pertumbuhan laba • Metode penelitian
8.	Wiwin Triyani, Bambang Mahmudi, dan Abdul Rosyid (2018) “PENGARUH PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 - 2016)”	Variabel yang diteliti adalah pertumbuhan aset, nilai perusahaan, dan profitabilitas. Metode penelitian yang digunakan adalah outlier test, classical assumption test, partial test (t-test) dan path analisis.	Variabel asset growth tidak berpengaruh terhadap price book value. Pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan cenderung memilih untuk menahan laba perusahaan untuk keperluan pertumbuhan	o. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan p. Variabel Independen : Pertumbuhan aset	• Variabel intervensi: profitabilitas • Metode analisis

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
			perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor atau pemegang saham.		
9.	Angelina William B. dan Linda Santioso (2023) "THE EFFECT OF PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE, FIRM SIZE, AND ASSET GROWTH ON FIRM VALUE"	Variabel yang diteliti adalah profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dan regresi linear berganda.	<i>"Based on the data that have been collected, the hypothesis testing that has been carried out, and the results obtained from multiple linear regression testing, the conclusions are obtained: Capital structure has not significantly affected firm value. And Asset Growth has not significantly affected firm value."</i> Variabel struktur modal dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	q. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan r. Variabel Independen : Struktur modal dan pertumbuhan aset	• Variabel independen : ukuran perusahaan
10.	Dewa Ayu I. Y. M. D. dan Gede Mertha S. (2017) "PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR	Variabel yang diteliti adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur modal, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis	Variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif	s. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan t. Variabel Independen : Struktur modal dan pertumbuhan aset	• Metode penelitian

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
	MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN ”	jalur (path analisis).	dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.		
11.	Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, dan Maya Sari (2019), “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2017)”	Variabel yang diteliti adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif verifikatif.	Variabel Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan hutang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang.	u. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan v. Variabel Independen : Struktur modal	• Variabel independen : ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan • Metode analisis
12.	Mulyanto Nugroho (2018), “The effect of asset growth with profitability and company	Variabel yang diteliti adalah pertumbuhan aset, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Metode penelitian	“This shows that asset growth has a high level of influence on the value of the firm. Because	w. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan x. Variabel	• Variabel independen : profitabilitas • Metode

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
	value (case study: coal company was listed in bursa efek indonesia during 2014-2016 period)”	yang digunakan adalah analisis statistik multivarian.	<i>with the existence of asset growth will give a good sign for the development of the company. Asset growth has a significant effect on the value of the firm.”</i> Variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Independen :Pertumbuhan aset	penelitian
13.	Akram Budagaga (2017) “Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach”	Variabel yang diteliti adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis statistik.	<i>“There is a significant positive relationship between cash dividends per share and a firm’s value; furthermore, book value and residual income (abnormal earning) are significantly related to the value of firms.”</i> Variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	y. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan z. Variabel Independen : Kebijakan dividen	• Metode penelitian
14.	Gharaibeh & Sarea (2015), “THE IMPACT OF CAPITAL	Variabel yang diteliti adalah leverage, kebijakan dividen,	<i>“the study findings reveal that capital structure</i>	aa. Variabel Dependen : Nilai	• Variabel independen : umur perusahaan

No	Nama Peneliti, tahun, judul	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
	STRUCTURE AND CERTAIN FIRM SPECIFIC VARIABLES ON THE VALUE OF THE FIRM: EMPIRICAL EVIDENCE FROM KUWAIT”	umur perusahaan, <i>tangible asset</i> , ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kesempatan pertumbuhan perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, tipe industri, dan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif statistik, korelasi, dan regresi linear beranda.	<i>(leverage) is a significant determinant of the value of the firm. The results also reveal that business risk, previous year value (one-year lagged ROA), dividends payout ratio, size, growth opportunities and liquidity of the firm are significant determinants of the firm's value.”</i> Variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	Perusahaan bb. Variabel Independen : Struktur modal dan kebijakan dividen	, <i>tangible asset</i> , ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kesempatan pertumbuhan perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, tipe industri • Metode penelitian
15	Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017) “PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA”	Variabel yang diteliti adalah Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.	Variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana Nilai perusahaan akan tinggi bila tingkat utang yang dilakukan oleh perusahaan masih dalam batas wajar, dan apabila tingkat utang perusahaan sudah melebihi batasnya maka	cc. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan dd. Variabel Independen : Struktur modal	• Variabel independen : profitabilitas dan ukuran perusahaan • Metode penelitian

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, tahun, judul</i>	<i>Variabel yang diteliti dan metode penelitian</i>	<i>Hasil penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
			nilai perusahaan akan menjadi turun karena banyak beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditur dan akan menurunkan minat investor berinvestasi dan menurunkan		
16	Santy Wulan (2018) “PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”	Variabel yang diteliti adalah Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda.	Variabel Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.	ee. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan ff. Variabel Independen : Struktur modal	• Variabel independen : profitabilitas dan ukuran perusahaan • Metode penelitian

2.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan alur pikir yang dijadikan sebagai skema pemikiran atau dasar-dasar pemikiran untuk memperkuat indikator yang melatarbelakangi penelitian. Dalam kerangka pemikiran terdapat pokok

penelitian. Penejelasan yang disusun akan menghubungkan antara teori dengan masalah yang diangkat dalam penelitian ini.

Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal dimana perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba tinggi bagi investor akan dihargai dengan nilai pasar yang tinggi. Nilai tersebut merupakan refleksi dari penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh para investor sebelum melakukan investasi. Hal tersebut karena nilai perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja perusahaan dan prospek kedepannya dari sahan tersebut. Nilai perusahaan dapat berfluktuatif tergantung dengan kondisi didalam dan luar perusahaan yang dapat mempengaruhinya.

Salah satu faktor rasio yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan pengaturan modal perusahaan yang terdiri dari beberapa elemen seperti efek, hutang, dan pembiayaan aset perusahaan sehingga dana yang ada dapat memberikan manfaat yang optimal terhadap perusahaan. Dalam keadaan ekonomi yang terdampak saat pandemi Covid-19 dan pasca pandemi Covid-19 terdapat ketidakstabilan ekonomi dan kenaikan biaya-biaya yang disebabkan oleh regulasi pemerintah dalam mengatasi Covid-19 seperti halnya pengadaan sistem lockdown yang membuat terjadinya keterhambatan dalam ketersediaan barang pokok. Yang berakibat pada kenaikan biaya-biaya sehingga mau tidak mau dengan biaya operasional yang meningkat akan berpengaruh terhadap rasio struktur modal yang meningkat. Oleh karena itu,

dengan struktur modal yang mengalami peningkatan maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor dalam menanamkan saham di perusahaan tersebut. Dampaknya akan berimbas pada penurunan harga saham akibat turunnya minat investor dan akan menyebabkan nilai perusahaan ikut menurun pula.

Selain itu, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dan nilai pertumbuhan aset. Kebijakan dividen merupakan presentase besaran laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan. Semakin tinggi nilai kebijakan dividen, maka akan meningkatkan minat investor dalam menanamkan saham di perusahaan karena return yang didapat dinilai sebanding dengan dana yang dikeluarkan. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula.

Namun dalam keadaan ekonomi yang terdampak oleh pandemi Covid-19 terdapat penurunan dalam nilai kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan. Selain dengan terjadinya ketidakstabilan ekonomi, kenaikan biaya dan penurunan permintaan akan produk-produk tertentu membuat pengurangan dalam hal pendapatan atau laba perusahaan. Penurunan laba yang didapatkan oleh perusahaan, akan membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan. Sehingga terjadi penurunan dalam kebijakan dividen yang mengurangi minat investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan pertumbuhan nilai aset yang dilihat dari perubahan total aktiva (nilai aset) yang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan aset merupakan sebuah tanda ekspansi. Perusahaan yang

mengembangkan asetnya biasanya karena mereka sedang mengembangkan operasi/produksinya atau meningkatkan market share dari perusahaan. Pertumbuhan aset ini dapat memberikan asumsi bahwa potensi pendapatan dimasa depan juga akan berkembang atau meningkat. Jika perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang kuat, investor akan menunukan ketertarikannya karena antisipasi terhadap profit dimasa depan dan valuea dari perkembangan yang dijalankan yang nantinya kan meningkatkan nilai perusahaan. Namun dengan dampak pandemi Covid-19 yang berdampak pada ketidakstabilan ekonomi, perusahaan lebih berhati-hati dalam berinvestasi terhadap aset yang menyebabkan terjadinya penurunan dalam pertumbuhan aset. Penurunan dalam pertumbuhan aset dapat mengurangi minat investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

2.2.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dalam penelitian ini merupakan variabel satu (X1) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan sebuah alat untuk mengukur komposisi antara hutang dan ekuitas. Salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer perusahaan adalah hal operasional perusahaan yaitu struktur modal. Keputusan yang ditentukan harus sesuai dengan tujuan dari perusahaan yang salah satunya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Sihombing & Indrianty, 2022), (Almahidin & Oroud, 2019), (Boenyamin & Santioso, 2023), (Wulan, 2018) dan (Dewi & Sudiartha, 2017) struktur modal memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Dimana jika perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Karena semakin besar hutang perusahaan, maka beban bunga yang dibayarkan juga akan meningkat sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan akan menurun. Dengan keuntungan perusahaan yang rendah maka akan mengakibatkan keuntungan yang diterima oleh investor juga menurun sehingga perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan investor maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, penurunan harga saham akan menyebabkan nilai perusahaan turun.

Namun perbedaan pendapat dengan hasil penelitian sebelumnya, Penggunaan hutang dapat meningkatkan leverage perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan dan nilai dari perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal dapat memberikan sinyal positif bagi para investor karena penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menunjukkan prospek usaha perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang berhasil mendapatkan pinjaman dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat dikatakan layak atau mampu memenuhi kewajibannya dimasa yang akan datang. Karena dalam proses mendapatkan pinjaman, pihak pemberi pinjaman akan terlebih dahulu menilai kondisi perusahaan tersebut.

Selain itu, struktur modal yang baik dapat menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan, dan rasio utang terhadap modal dipercaya dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Bui et al, 2023), (Abidin et al, 2014), (ismawati, 2018), (Prasusti

& Sudiarta, 2016), dan (Ramdhonah et al, 2019) bahwa terdapat hubungan yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

2.2.2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam penelitian ini merupakan variabel dua (X2) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan rasio untuk menentukan banyaknya keuntungan yang akan diperoleh pemang saham. Pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat berdampak pada pengawasan kinerja manajer, yang membantu manajemen untuk mengambil keputusan yang tepat, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Pembayaran kepada dividen atau kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga secara tidak langsung para investor dapat memperkirakan nilai perusahaan yang akan ditanami modal melalui kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Dimana dividen dengan nilai besar yang dibagikan kepada pemegang saham dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang dianggap semakin baik. Yang pada akhirnya, perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap dapat menguntungkan dan akan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Gharaibeh & Sarea, 2015), (Prasusti & Sudiarta, 2016) dan (Sihombing & Indrianty, 2022) bahwa terdapat hubungan yang positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Perbedaan pendapat dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut (Abidin et al, 2014), (ismawati, 2018) dan (Umbung et al, 2021) bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka akan semakin sedikit laba yang ditahan dan akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga saham, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan kecil maka hal ini akan dilihat oleh para investor sebagai informasi negatif dari perusahaan sehingga saham dari perusahaan kurang diminati oleh para investor dan akibatnya harga saham akan menurun. Sehingga hal ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga akan menurun.

2.2.3. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai perusahaan

Pertumbuhan aset merupakan pertumbuhan perusahaan yang selalu identik dengan aset perusahaan, baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung, maupun aset keuangan seperti kas, piutang, dan lain sebagainya. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Menurut (Badruzaman, 2019) dan (Nugroho, 2018) bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan dengan adanya pertumbuhan aset akan memberikan pertanda yang baik bagi perkembangan perusahaan. Perkembangan perusahaan dapat diukur berdasarkan perubahan jumlah aset perusahaan dari periode ke periode. Perusahaan dengan potensi perkembangan yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan

nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, dan hal ini akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Namun perbedaan pendapat dengan hasil penelitian sebelumnya, Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Triyani, 2018), (Boenyamin dan santiso, 2023) dan (Dewi dan Sudiarta, 2017) bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena Semakin tinggi pertumbuhan aset maka akan menurunkan nilai perusahaan Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar biaya yang akan diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan, karena perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan investor tidak akan mempercayai perusahaan dan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

2.2.4. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana, 2021) dan (Widya & Andi, 2022), secara simultan struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena investor menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan dengan nilai dari rasio-rasio keuangan yang terdapat didalam laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan ini diantaranya adalah Debt to equity ratio (Struktur Modal) dan Dividen payout ratio (Kebijakan Dividen).

Dari kedua penelitian tersebut dikatakan bahwa struktur modal dapat dikatakan optimal jika dapat menggambarkan penggunaan utang yang digunakan secara baik untuk mengembangkan usaha, pangsa pasar, dan mengembangkan investasi. Investasi yang baik dapat meningkatkan perusahaan dalam mengelola asetnya secara efektif sehingga akan meningkatkan laba. Dengan adanya peningkatan laba tersebut, maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada para investor yang dapat membuat investor yakin dengan prospek, kredibilitas dan kontinuitas perusahaan dimasa yang akan datang. Yang nantinya akan berdampak pada peningkatan harga saham sehingga berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Rinaldo et al, 2022) secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Reza dan Krisnando, 2021) dimana secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan.

Hubungan yang positif dan signifikan antara variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berarti bahwa jika struktur modal dan pertumbuhan perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan turut meningkat.

2.2.6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Manarisip et al, 2022), (Sopianti & Novianti, 2018) dan (Yolinda & Mursida, 2022), struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal yang

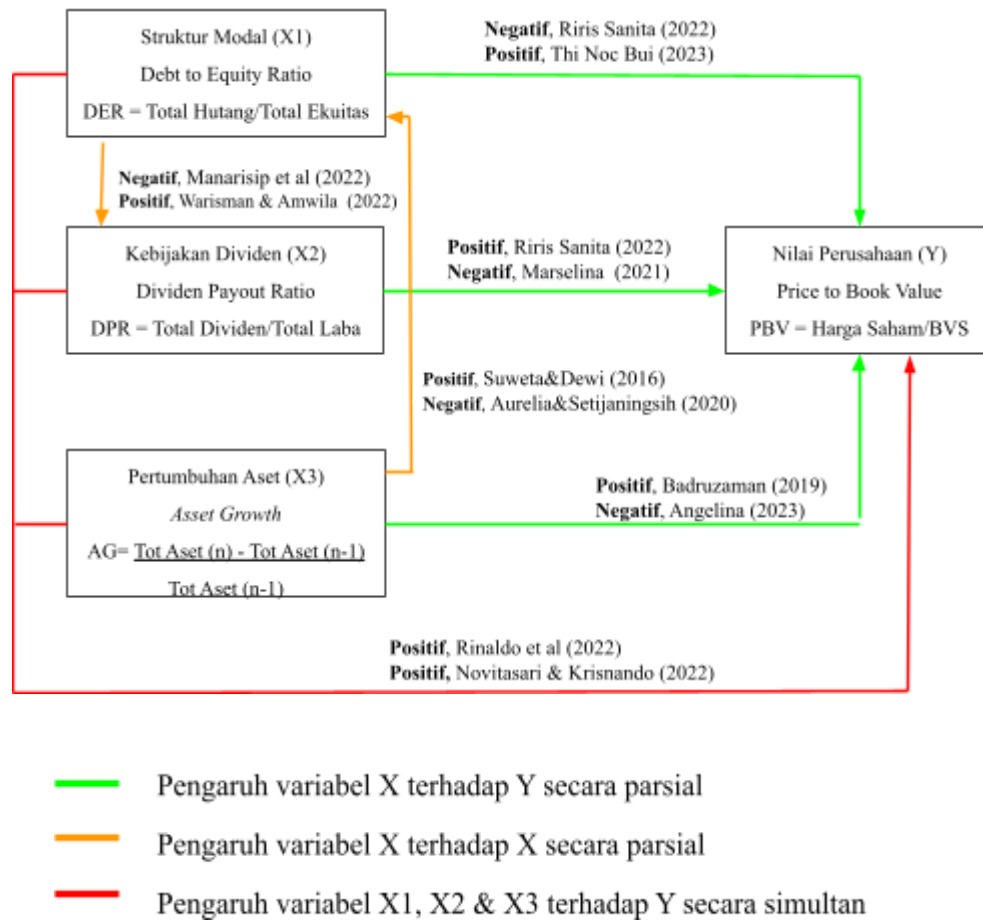
bernilai negatif dimana jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, karena kewajiban untuk melunasi hutang lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh (Warisman & Amwila, 2022) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tetapi hanya sebagai variabel intervening yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa struktur modal mempengaruhi kebijakan dividen, tetapi tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.7. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Suweta&Dewi, 2016), struktur modal memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan aset. Hal ini berarti bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan dana internal dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhan perusahaannya rendah. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh (Aurelia&Setijaningsih, 2020) pertumbuhan aset memiliki yang pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa jika pertumbuhan aset meningkat maka struktur modal akan menurun.

Berdasarkan teori yang telah diuraikan diatas, maka penulis memiliki asumsi hingga membuat paradigma atau kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

Menurut Sugiyono dalam (Sahir, 2022) menyatakan bahwa hipotesis adalah dugaan sementara untuk mengetahui kebenaran maka diperlukan pengujian terhadap hipotesis yang ada, hipotesis terdiri dari hipotesis nol dan hipotesis alternatif. Hipotesis umumnya diuji secara simultan atau keseluruhan dan dengan cara parsial atau satu persatu. Penulisan rumusan masalah dikemas dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis dikatakan masih sementara karena dugaan tersebut dibuat berdasarkan

kepada teori, sehingga dibutuhkan uji hipotesis. Berdasarkan uraian rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang dapat ditarik oleh penulis sebagai berikut :

- H1 = Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2 = Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 = Pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4 = Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
- H5 = Pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- H6 = Struktur modal, Kebijakan dividen, dan Pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan