

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kanjian Pustaka

2.1.1 Stuktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) merupakan gabungan sumber pendanaan internal dan eksternal (Ismawati, 2018). Sumber pendanaan internal dapat berasal dari laba yang ditahan, sedangkan sumber pendanaan eksternal perusahaan dapat berupa utang (Darmawan, 2023). Dalam struktur modal, hutang merupakan opsi yang tepat untuk membiayai pengembangan perusahaan (Rialdy, 2018).

Struktur modal adalah kerangka yang menggambarkan perbandingan antara total kewajiban dan ekuitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional, investasi modal, akuisisi dan pendanaan aktivitas perusahaan lainnya. Keputusan tentang penggunaan sumber dana dari modal sendiri atau melalui hutang eksternal harus dipertimbangkan secara optimal (Susanta, 2021).

Setiap perusahaan diperbolehkan untuk mendapatkan utang atau pinjaman sebagai modal untuk membiayai berbagai pengeluaran perusahaan, namun harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian. Struktur modal dianggap optimal jika terdapat keseimbangan antara penghematan pajak dan penggunaan utang yang dapat mengakibatkan biaya kesulitan (Sitorus et al, 2023).

Dari pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa struktu modal adalah gabungan sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal, seperti utang yang digunakan oleh perusahaan untuk

mendukung kegiatan operasional, investasi, akuisisi dan pendanaan aktivitas lainnya.

2.1.1.2 Teori Struktur Modal

2.1.1.2.1 *Teori Trade-off*

Teori *trade-off* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan pajak dari pendanaan melalui utang, namun juga menghadapi risiko yang terkait dengan potensi kebangkrutan. Teori ini mencoba menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang muncul akibat penggunaan utang. Dalam hal ini, manfaat yang dimaksud adalah keuntungan pajak, karena utang dapat memberikan keuntungan berupa pengurangan pajak (Brigham et al., 2014:256).

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa peningkatan rasio utang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, teori ini juga menjelaskan bahwa jika struktur modal telah melebihi titik optimal, maka setiap utang meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal dibawah titik optimal, setiap meningkatnya utang akan meningkatkan nilai perusahaan (Dwita & Kurniawan, 219).

Teori *trade-off* mengasumsikan bahwa perusahaan akan menetapkan target rasio utang yang diharapkan dapat tercapai untuk memaksimalkan nilai pasar. Target utang ini mencerminkan keseimbangan antara risiko kebangkrutan dan manfaat pajak. Teori *trade-off* digunakan untuk menjelaskan bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan (Hamidah & Ramdani, 2023).

2.1.1.2.2 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory adalah teori yang menguraikan urutan prioritas dalam pendanaan perusahaan. Manajer keuangan tidak memprioritaskan pencapaian tingkat utang yang optimal, karena kebutuhan dana dipengaruhi oleh kebutuhan investasi yang harus dipenuhi. Perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan sumber dana internal dan hanya akan mempertimbangkan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Jika diperlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan memulainya dengan memperoleh utang. Teori ini juga menegaskan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung memiliki utang yang lebih rendah, karena memiliki cukup dana internal untuk membiayai investasinya tanpa perlu mengandalkan utang eksternal (Sugianto & Istanti, 2024).

2.1.1.2.3 *Modigliani-Miller Theory*

Pengembangan Teori Struktur Modal diprakarsai dengan Teori Struktur Modal oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958 dan dikenal sebagai Teori MM. Inti dari teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya, karena pendapatan sebelum pajak (EBIT) tidak memiliki hubungan yang relevan dengan pinjaman perusahaan. Dengan demikian, struktur modal perusahaan tidak relevan dengan nilai perusahaan. Teori MM didasarkan pada asumsi dengan kondisi terbatas dan sulit diterapkan, yaitu pasar modal sempurna di mana tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi serta tanpa biaya kebangkrutan. Juga diasumsikan bahwa perusahaan hanya dapat menerbitkan dua jenis sekuritas. Mereka adalah ekuitas berisiko dan pinjaman bebas risiko. Asumsi lain adalah investor memiliki ekspektasi yang sama terhadap laba perusahaan di masa depan (Ismawati *et al*, 2018).

2.1.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, menurut (Suryabrata, 1997:335) seperti yang dikutip oleh (Pattiruhu, 2020:52) adalah sebagai berikut:

- 1) *Cash flow* (aliran kas)
Penambahan utang atau saham preferen akan meningkatkan beban dalam arus kas, sebaliknya penjualan saham biasa bisa memperbaiki arus kas perusahaan.
- 2) *Market condition* (kondisi pasar)
Kondisi pasar bisa mempengaruhi penentuan daya tarik dari berbagai sumber pembiayaan yang berbeda. Pada saat harga saham perusahaan rendah, penggunaan biaya utang lebih menarik daripada pembiayaan melalui saham biasa, dan pada saat harga saham perusahaan naik penjualan biasa akan lebih menarik.
- 3) *Profitability and stability* (laba dan kestabilan pasar)
Semakin tinggi laba dan stabilitas pasar, maka akan di dapat struktur modal dengan leverage yang tinggi dan relatif lebih aman daripada perusahaan yang laba dan stabilitasnya kurang.
- 4) *Control* (pengendalian)
Manajemen yang memikirkan kontrol akan lebih memilih menerbitkan obligasi daripada saham biasa, karena obligasi tidak mengurangi kepemilikan.
- 5) *Management preference* (perilaku manajer)
Para manajer mempunyai perilaku yang berbeda dalam memandang resiko dan pemilihan struktural modal.
- 6) *Financial flexibility* (keuangan)

Keputusan pembiayaan sekarang dipenuhi oleh keinginan pembiayaan perusahaan dimasa yang akan datang.

7) *Business risk* (Risiko bisnis)

Semakin besar bisnis dan resiko operasi perusahaan, semakin kecil utang yang seharusnya digunakan oleh perusahaan

2.1.1.4 Indikator Struktur Modal

Untuk mengukur struktur modal dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas (Kasmir, 2008).

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yang menunjukkan seberapa besar jaminan yang tersedia bagi kreditor. Investor tidak hanya fokus pada laba, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan saat memutuskan untuk menginvestasikan modal mereka. Semakin besar struktur modal perusahaan, semakin besar pula risiko yang dihadapi karena lebih banyak hutang yang digunakan dalam operasinya. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang kurang dari satu, karena DER yang lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi (Munandar et al., 2019).

Berikut merupakan cara perhitungan DER menurut (Bernadin & Abdillah, 2022):

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

2.1.2 Keputusan Investasi

2.1.2.1 Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang diambil sebagai alternatif ketika Perusahaan memutuskan untuk mengalokasikan dana di luar kegiatan operasional, dengan harapan akan memberikan manfaat di masa mendatang (Apriyanti et al., 2023).

Keputusan investasi merupakan kebijakan manajemen yang mengarahkan dana perusahaan yang ada ke aset yang diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa depan (Fitriasuri & Simanjuntak, 2022).

Keputusan investasi merupakan langkah yang dilakukan investor untuk menginvestasikan dananya berdasarkan berbagai pertimbangan dan pengalaman yang ada, keputusan untuk mengalokasikan atau menginvestasikan sejumlah dana ke dalam produk investasi. Dari perspektif waktu, keputusan investasi bersifat jangka panjang. Oleh karena itu, setiap keputusan investasi harus dipertimbangkan secermat mungkin (Mandagie et al., 2020).

Keputusan investasi merupakan faktor penting karena kegiatan investasi suatu perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Mandagie et al., 2020).

Tujuan dari keputusan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan menanggung sejumlah risiko tertentu. Jika terdapat peluang investasi yang menguntungkan, manajer akan berusaha semaksimal mungkin memanfaatkan peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan investasi yang tepat dapat berdampak pada diperolehnya keuntungan perusahaan yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lim et al., 2023).

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah keputusan strategis dalam mengalokasikan dana Perusahaan ke dalam asset atau produk investasi yang diharapkan memberikan keuntungan di masa mendatang, dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan nilai Perusahaan.

2.1.2.2 Teori Keputusan Investasi

2.1.2.2.1 *Signalling Theory*

Signalling theory lebih menekankan pada informasi yang diberikan oleh perusahaan terkait keputusan investasi kepada pihak-pihak eksternal. Informasi memegang peran krusial bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan baik di masa lalu, saat ini, maupun di masa depan, serta dampaknya terhadap pasar. Ketersediaan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor pasar modal sebagai instrumen analisis untuk mengambil keputusan investasi yang tepat (Apriyanti et al., 2023).

Isyarat atau *signal* adalah langkah yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori Isyarat (*Signalling Theory*) menguraikan bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan informasi kepada pembaca laporan keuangan. Sinyal ini berperan sebagai indikasi terkait tindakan yang telah diambil oleh manajemen untuk memenuhi kebutuhan pemilik perusahaan (Sarra et al., 2020).

Signalling Theory memiliki implikasi bahwa pihak eksekutif perusahaan yang mempunyai informasi positif terkait prospek perusahaan cenderung menyampaikan sinyal atau informasi tersebut kepada investor dan pemiliknya dalam rangka untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Adanya peningkatan harga saham perusahaan menyebabkan nilai perusahaan meningkat pula. Teori sinyal memaparkan bahwa perusahaan yang baik mampu memberikan tanda atau sinyal bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan efisien dan memiliki prospek yang menguntungkan. (Setiani & Astawa, 2023)

2.1.2.3 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, seperti yang dijelaskan oleh (Sundari et al., 2024) dapat dibagi menjadi empat kategori utama:

1. Suku Bunga
Investor menentukan jenis kategori yang dapat memperoleh profit ketika berinvestasi berdasarkan suku bunga.
2. Keuntungan Tingkat Investasi

Faktor ini berkaitan dengan asumsi tentang keuntungan atau profit di masa depan yang dapat diperoleh dari investasi. Deskripsi spesifik tentang jenis usaha yang prospektif di masa depan serta jumlah investasi yang cukup dapat menentukan apakah investasi tersebut layak dilakukan.

3. Pendapatan Perusahaan

Tingginya pendapatan atau profit yang diperoleh oleh perusahaan dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi.

4. Perkembangan Teknologi

Kemajuan teknologi dapat memengaruhi keputusan investasi dengan menciptakan inovasi baru yang memicu aktivitas pembaruan dari investor. Investor cenderung tertarik pada investasi yang berhubungan dengan teknologi baru karena memiliki potensi untuk menciptakan nilai tambah dan pertumbuhan di masa depan.

2.1.2.4 Indikator Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) adalah suatu indikator yang menggambarkan hubungan antara harga penutupan saham dengan laba per saham. Dengan demikian, semakin tinggi nilai PER, maka harga saham cenderung semakin tinggi dan sebaliknya, semakin besar pula pendapatan bersih per lembar sahamnya. Poin ini akan menjadi sinyal yang positif bagi investor untuk meningkatkan keyakinan mereka terhadap performa perusahaan, yang pada gilirannya akan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Prasetya et al, 2022).

Standar PER yang dianggap baik adalah antara 10 hingga 15 untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara untuk perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar, standar PER biasanya berada di kisaran 15 hingga 20. Semakin tinggi nilai PER, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Kusumawardhani, 2021).

Keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER)

yang dirumuskan sebagai berikut (Brigham & Daves, 2018:296):

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kebijakan ini mencakup pembayaran laba dalam bentuk dividen tunai, menjaga stabilitas dividen dari waktu ke waktu, serta pembagian saham dan dividen treasury. Kebijakan manajemen terhadap laba yang diperoleh perusahaan selama satu tahun umumnya melibatkan keputusan untuk membagikan laba tersebut sebagai dividen atau menahannya untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan (Ningrum & Zulfanti, 2024).

Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan ditentukan oleh pemegang saham selama Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2004) dalam PSAK No. 23, dividen didefinisikan sebagai distribusi keuntungan kepada pemegang saham berdasarkan kepemilikan mereka dalam jenis modal tertentu (Hormati et al, 2023).

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) (Ismawati, 2017).

Kebijakan dividen yang optimal adalah yang mencapai keseimbangan antara pembayaran dividen saat ini dan potensi pertumbuhan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Dividen merupakan salah satu alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, karena dividen merupakan pengembalian yang mereka terima dari investasi mereka dalam perusahaan (Setyani, 2018).

Kebijakan dividen ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan daya tariknya bagi para investor, sehingga mereka lebih tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Dewantari et al., 2023).

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai distribusi laba kepada pemegang saham, yang mencakup pembayaran dividen tunai, menjaga stabilitas dividen, serta pembagian saham dan dividen treasury. Kebijakan ini melibatkan keputusan manajemen tentang apakah laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk mendukung operasional perusahaan.

2.1.3.2 Teori Kebijakan Dividen

2.1.3.2.1 *Dividend Irrelevance Theory*

Teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961). Menurut teori ini bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai sebuah perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan dari asetnya, bukan tentang laba yang dipisahkan antara dividen dan laba ditahan (Maharani, 2021).

2.1.3.2.2 *The Bird in The Hands Theory*

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen yang dikembangkan oleh Myron Gordon (1956: 99-105) dan John Lintner (1962: 243-269), teori ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dividen dibagikan di masa yang akan datang atau *capital gain*. Argument yang digunakan adalah persoalan risiko yang ditanggung oleh investor jika mengharapkan *capital gain* (Darmawan, 2018:37).

2.1.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut (Darmawan, 2018: 17-21), yaitu:

1. Undang-undang

Undang-undang perseroan terbatas menuntut bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba saat ini atau laba yang ditahan dari tahun sebelumnya.

Peraturan pemerintah menekankan tiga aspek penting dari kebijakan dividen: peraturan laba bersih, larangan pengurangan modal, dan peraturan kepailitan. Peraturan laba bersih mengatur bahwa dividen dapat berasal dari laba saat ini atau laba yang ditahan dari tahun sebelumnya. Larangan pengurangan modal bertujuan untuk melindungi pemberi kredit.

2. Posisi Likuiditas

Likuiditas adalah rasio antara aktiva lancar dan hutang lancar, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan transaksi sehari-hari. Laba ditahan diinvestasikan dalam aktiva perusahaan seperti pabrik dan peralatan, bukan dalam bentuk kas. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mencatat laba, likuiditas yang rendah mungkin membuat perusahaan tidak mampu membayar dividen tunai. Perusahaan yang berkembang seringkali membutuhkan dana mendesak untuk operasional sehari-hari, sehingga memutuskan untuk tidak membayar dividen.

3. Kebutuhan Untuk Melunasi Utang

Dalam mengambil keputusan pendanaan, perusahaan dihadapkan pada dua pilihan: membayar hutang saat jatuh tempo atau menggantinya dengan surat berharga lain. Jika memilih membayar hutang, perusahaan perlu menggunakan cadangan laba. Jika cadangan laba tidak cukup, manajer keuangan harus mencari alternatif lain.

4. Tingkat Ekspansi Aktiva

Perluasan usaha perusahaan membutuhkan biaya yang besar. Untuk mendanai ekspansi, perusahaan bisa menahan laba daripada membayar dividen, atau mencari pendanaan eksternal dari pemegang saham yang lebih mengetahui keadaan perusahaan. Jika laba dibayarkan sebagai dividen, pajak penghasilan pribadi akan mengurangi dana yang tersedia untuk investasi. Perluasan usaha dapat dilakukan secara internal melalui peningkatan penjualan dan penambahan produk atau pasar, atau secara eksternal melalui kerjasama dengan pemerintah dan bisnis lain.

2.1.3.4 Indikator Kebijakan Dividen

Untuk mengukur kebijakan dividen dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Wati et al., 2018). Rasio pembayaran dividen (DPR) berfungsi sebagai indikator kebijakan dividen karena mencerminkan persentase dari setiap laba yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai. DPR dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Melalui rasio pembayaran dividen (DPR) dapat diketahui

apakah dividen yang diberikan kepada investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan dengan perusahaan lain di sektor usaha yang sama.

Adapun rumus *Dividen Payout Ratio* yang digunakan dalam penelitian ini menurut (Wati et al, 2018) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana investor merespons keberhasilan suatu perusahaan, merupakan hasil dari penilaian investor. Ketika harga saham meningkat, ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga meningkat (Fitiriawati et al., 2021).

Nilai perusahaan mengacu pada nilai pasar karena hal ini memberikan peluang kemakmuran maksimal bagi pemegang saham saat harga saham perusahaan meningkat (Apriyanti et al., 2023). Nilai perusahaan merupakan evaluasi investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun tertentu, yang tercermin dalam harga sahamnya (Suryandari et al., 2021).

Persepsi ini menjadi indikator keberhasilan manajemen perusahaan, yang kemudian dapat meningkatkan kepercayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin dari stabilitas dan peningkatan harga sahamnya dalam jangka panjang (Rossa et al., 2023).

Nilai perusahaan mempengaruhi pandangan pasar atau investor terhadap perusahaan. Jika perusahaan berkinerja baik, pemegang saham akan

mengharapkan return yang lebih tinggi (Dewiningrat & Baskara, 2020). Selain dari harga saham, nilai perusahaan juga dapat dilihat dari perkembangan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan ini berasal dari laporan keuangan yang menyajikan informasi keuangan perusahaan (Tahu & Susilo, 2017). Informasi keuangan tersebut disediakan oleh perusahaan agar dapat dianalisis oleh investor maupun calon investor dengan tujuan menilai perusahaan tersebut (Sholikhah & Trisnawati, 2022).

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator sejauh mana investor merespons keberhasilan perusahaan, yang tercermin dari harga saham dan penilaian pasar.

2.1.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menurut (Herninta, 2019), yaitu:

1. Salah satu elemen yang memengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba.
2. Leverage juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjangnya.
3. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Investor memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya melalui investasi dengan mendapatkan pengembalian dana yang diinvestasikan. Salah satu bentuk pengembalian yang dapat dinikmati oleh investor adalah melalui pembagian dividen. Jumlah dividen yang disalurkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya dapat memengaruhi minat investor dalam mengakuisisi saham perusahaan dan dapat berdampak pada pergerakan harga saham.
4. Pertumbuhan nilai perusahaan dapat terkait dengan pertumbuhan penjualan yang dialami oleh perusahaan. Semakin besar volume penjualan yang berhasil dicapai, diharapkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin meningkat. Ketika investor menerima informasi tentang

adanya pertumbuhan penjualan dalam perusahaan, mereka cenderung memberikan respons positif dengan melakukan pembelian saham. Hal ini berpotensi meningkatkan harga saham dan konsekuensinya meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Novianti & Agustian, 2018). Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price-to-book value* (PBV) (Rukmana & Nababan, 2024:46). Tingginya *price-to-book value* menunjukkan keyakinan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin menunjukkan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Adapun rumus rasio nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menurut (Sholikhah & Trisnawati, 2022) sebagai berikut:

$$PVB = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

1. **Ni Luh Ayu Grahetha Tirta Dewi Suastra, I Wayan Widnyana, Gregorius Paulus Tahu (2023)** Persamaan penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. **Arda Imas Fanani & Tri Yuniati (2023)** Persamaan penelitian ini menggunakan struktur modal dan keputusan investasi sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. **Khrystie Haryuning Marthen & Titiek Suwarti (2023)** Persamaan penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
4. **Muhammad Fadly Bahrn, Tifah, Amrie Firmansyah (2020)** Persamaan penelitian ini menggunakan keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. **Eki Susanta (2021)** Persamaan penelitian ini menggunakan kebijakan dividen, struktur modal dan keputusan investasi sebagai variabel bebas dan

nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. **Alif Hendra Prasetya, Ventje Ilat, Hendrik Gamaliel (2022)** Persamaan penelitian ini menggunakan kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian statistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. **Aulia Darmawan, Unggul Purwohedi, Rd Tuty Sariwulan (2023)** Persamaan penelitian ini menggunakan keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8. Satria Yudha Pratama dan Himmiyatul Amanah Jiwa Juwita (2024)

Persamaan penelitian ini menggunakan struktur modal, kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Linna Ismawati (2018)

Persamaan penelitian ini menggunakan struktur modal, kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan survei eksplanasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berdampak pada nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan mempengaruhi struktur modal dan kebijakan dividen berdampak pada nilai perusahaan.

10. Syamsudin Syamsudin, Iwan Setiadi, Dwi Santoso, Erna Setiany (2020)

Persamaan penelitian ini menggunakan struktur modal, keputusan investasi sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan keputusan investasi, memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

11. **Rusdiah Hasanuddin (2021)** Persamaan penelitian ini menggunakan keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur modal sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah metode purposive sampling dengan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
12. **Melda Rosa, Sri Hasnawati, Mahatma Kufepaksi (2022)** Persamaan penelitian ini menggunakan keputusan Investasi, kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variable terikat. Metode yang digunakan adalah analisis regresi ganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.
13. **Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022)** Persamaan penelitian ini menggunakan kebijakan dividen, keputusan investasi sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Ni Luh Ayu Grahetha Tirta Dewi Suastra ¹ , I Wayan Widnyana ² , Gregorius Paulus Tahu ³ (2023) E-ISSN: 2774-3020	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas: • Struktur Modal Variabel Terikat: • Nilai Perusahaan	Variabel bebas: • Pertumbuhan Perusahaan • Profitabilitas
2.	Arda Imas Fanani & Tri Yuniati (2023) e-ISSN: 2461-0593	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021)	Variabel bebas: • Struktur Modal • Keputusan Investasi Variabel Terikat: • Nilai Perusahaan	Variable bebas: • Profitabilitas
3.	Khrystie Haryuning Marthen & Titiek Suwarti (2023) ISSN: 2541-6243 (Online) ISSN: 2541-688X (Print)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas: • Kebijakan Dividen Variabel Terikat: • Nilai Perusahaan	Variabel bebas: • Kebijakan Hutang • Profitabilitas • Pertumbuhan Perusahaan • Kepemilikan Manajerial
4.	Muhammad Fadly Bahrin, Tifah, Amrie Firmansyah (2020) ISSN 2337 –7852 E-ISSN 2721 -3048	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas: • Keputusan Investasi • Kebijakan Dividen Variabel Terikat: • Nilai Perusahaan	Variabel bebas: • Keputusan Pendanaan • Arus Kas Bebas
5.	Eki Susanta (2021) eISSN: 2809-381X	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019)	Variabel bebas: • Kebijakan Dividen • Struktur Modal • Keputusan Investasi Variabel Terikat: • Nilai Perusahaan	Variabel bebas: • Profitabilitas
6.	Alif Hendra Prasetya, Ventje Ilat, Hendrik Gamaliel (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada	Variabel bebas: • Kebijakan Dividen • Keputusan Investasi	• Sektor Perusahaan • Periode Penelitian

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	ISSN: 2088-8899	Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021	- Struktur Modal Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan	
7.	Aulia Darmawan, Unggul Purwohedhi, Rd Tuty Sariwulan (2023) E-ISSN: 2722-9823	Pengaruh <i>Intellectual Capital Disclosure</i> , Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas: - Keputusan Investasi - Struktur Modal - Kebijakan Dividen Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan	Variabel bebas: <i>Intellectual Capital Disclosure</i>
8.	Satria Yudha Pratama dan Himmiyatul Amanah Jiwa Juwita (2024)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas: - Struktur Modal - Kebijakan Dividen Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan	Variabel bebas: Ukuran Perusahaan
9.	Linna Ismawati (2018)	<i>The Influence of Capital Structure and Dividends Policy to Firms Value Listed at Indonesian Stock Exchange</i>	Variabel bebas: <i>Capital Structure</i> <i>Dividends Policy</i> Variabel Terikat: <i>Firms Value</i>	Periode penelitian
10.	Syamsudin Syamsudin, Iwan Setiadi, Dwi Santoso, Erna Setiany (2020) p-ISSN:1411-6510 e-ISSN:2541-6111	<i>Capitals Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as A Moderator</i>	Variabel bebas: <i>Capitals Structure</i> <i>Investment Decisions</i> Variabel Terikat: <i>Firm Value</i>	- Sektor Perusahaan - Periode penelitian
11.	Rusdiah Hasanuddin (2021) ISSN: 2620-6196	<i>The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value</i>	Variabel bebas: <i>Investment Decisions</i> <i>Dividend Policy</i> <i>Capital Structure</i> Variabel Terikat: <i>Firm Value</i>	- Sektor Perusahaan - Periode penelitian
12.	Melda Rosa, Sri Hasnawati, Mahatma Kufepaksi (2022) ISSN 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925	<i>The Influence of Investment Decisions, Funding Policies and Dividend Policies on Company Value (Empirical Study on LQ45 Companies on the IDX Period 2011 – 2020)</i>	Variabel bebas: <i>Investment Decisions</i> <i>Dividend Policies</i> Variabel Terikat: <i>Firm Value</i>	- Sektor Perusahaan - Periode penelitian

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
13.	Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022) ISSN: 2507-1076	<i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value</i>	Variabel bebas: • <i>Dividend Policy</i> • <i>Investment Decision</i> Variabel Terikat: • <i>Firm Value</i>	Variabel bebas: • <i>Leverage</i> • <i>Profitability</i> • <i>Firm Size</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, termasuk utang atau obligasi, modal sendiri atau saham, serta instrumen keuangan lainnya. Keberadaan pasar modal di Indonesia menjadi sangat vital bagi perusahaan, karena dengan menerbitkan saham di bursa efek, perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya akan menghasilkan dana untuk kegiatan operasional perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Maksimalisasi nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting, karena hal ini sejalan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan jumlah aset yang dimiliki, dan nilai yang tinggi memberikan keyakinan kepada kreditor dan investor bahwa pinjaman yang diberikan akan dikembalikan dengan baik. Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah dapat menimbulkan keraguan terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjamannya. Faktor-faktor seperti struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen adalah beberapa dari banyak faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam kompetisi bisnis yang semakin ketat.

Dalam membiayai kegiatan operasionalnya, sebuah perusahaan harus dapat menemukan struktur modal yang optimal sesuai dengan peluang pertumbuhan yang dimilikinya. Struktur modal yang optimal dapat menjadi daya tarik bagi para pemegang saham untuk menginvestasikan modalnya dalam perusahaan. Jika manajemen perusahaan tidak mampu mengidentifikasi struktur modal yang optimal dalam pengelolaan keuangan perusahaan, kepercayaan para pemegang saham untuk berkontribusi pada pertumbuhan perusahaan dapat merosot. Struktur modal yang optimal mencakup keseimbangan penggunaan modal asing dan modal sendiri. Penggunaan modal asing dapat memiliki dampak terhadap laba perusahaan, mengingat adanya biaya bunga yang harus dibayarkan, namun hal ini juga dapat mengurangi pembayaran pajak. Jika penggunaannya melebihi batas yang optimal, modal asing dapat merugikan nilai perusahaan. Sebuah struktur modal yang baik akan memberikan dampak, baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kinerja perusahaan. Secara tidak langsung, posisi finansial perusahaan dapat meningkat, dan nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan.

Keputusan investasi merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang melibatkan pengalokasian dana, baik dari dalam maupun luar perusahaan, ke berbagai jenis investasi dengan tujuan mencapai keuntungan yang lebih besar di masa depan. Menurut teori Signalling, informasi yang diberikan perusahaan mengenai keputusan investasi kepada pihak eksternal, seperti investor dan pelaku bisnis, memainkan peran penting dalam mencerminkan kondisi perusahaan dan prospeknya di masa depan. Indikator keputusan

investasi, seperti *Price Earning Ratio* (PER), digunakan untuk menilai hubungan antara harga penutupan saham dengan laba per saham, di mana nilai PER yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dan pendapatan bersih per lembar saham yang besar, memberikan sinyal positif bagi investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan rentabilitas perusahaan, memberikan sinyal positif kepada investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Besarannya dividen yang dibagikan oleh perusahaan menjadi aspek yang cukup krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dividen bukan hanya sekadar pembayaran kepada para pemegang saham, melainkan juga berfungsi sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penentu yang dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan modalnya dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen sendiri mencakup keputusan perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai kegiatan investasi dan operasional perusahaan. Kebijakan ini dapat berdampak baik maupun buruk terhadap nilai perusahaan. Jika kebijakan dividen memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketertarikan investor pada dividen yang dianggap lebih pasti daripada keuntungan modal (*capital gain*), sesuai dengan prinsip teori "*bird in the hand*". Dengan demikian, semakin tinggi

dividen yang diberikan oleh perusahaan, nilai perusahaan pun akan meningkat secara proporsional.

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *trade-off* pengaruh antara struktur modal suatu perusahaan dan nilai perusahaan adalah bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun hanya hingga suatu batas tertentu. Pada awalnya, penambahan utang memberikan manfaat, seperti pengurangan pajak dan peningkatan profitabilitas, yang menarik perhatian investor dan berpotensi meningkatkan harga saham. Namun, jika proporsi utang melebihi batas yang telah ditetapkan oleh perusahaan, risiko yang terkait dengan utang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, perusahaan penting untuk menemukan keseimbangan yang tepat dalam struktur modalnya. Struktur modal (DER) yang berada dalam titik optimal, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika struktur modal (DER) melebihi titik optimal, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan. Sehingga struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetya et al., 2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Hasanuddin, 2021) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengalokasikan dana yang dimiliki ke dalam bentuk aset tertentu dengan harapan memperoleh manfaat dan keuntungan di masa depan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Teori sinyal menjelaskan bahwa keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan dapat memberikan informasi kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Informasi ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Keputusan investasi yang tepat oleh perusahaan akan menghasilkan kinerja optimal dari aset-aset yang dimiliki. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori signaling mendasari keputusan investasi ini, menyatakan bahwa pengeluaran untuk investasi memberikan sinyal positif tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Akibatnya, ini dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Rohmah et al., 2019).

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syamsudin et al., 2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Bahrin et al, 2020) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H2: Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk membagi atau menahan laba. Semakin tinggi jumlah laba yang dibagikan, hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang dapat meningkatkan minat mereka untuk menginvestasikan modalnya dalam perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan, karena pengaruhnya terhadap harga saham. Jika jumlah dividen yang dibagikan semakin tinggi, hal ini akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, menyebabkan kenaikan permintaan saham dan dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan yang baik dalam pengelolaan. Pembayaran dividen yang cukup besar oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait perkembangan perusahaan di masa mendatang, oleh karena itu, pembayaran dividen yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap penentuan nilai perusahaan, sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pratama & Juwita, 2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Marthen & Suwarti, 2023) Kebijakan deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal

Secara umum, investasi membutuhkan modal yang besar dan memiliki risiko kegagalan yang tinggi, sehingga perusahaan harus terlebih dahulu melakukan pertimbangan yang matang sebelum melakukan investasi tersebut. Strategi investasi yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan produktivitas perusahaan dari waktu ke waktu. Namun, jika terjadi masalah dalam proses pengambilan keputusan investasi, kualitas hidup perusahaan dapat terganggu, yang pada akhirnya dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan komposisi struktur modal yang optimal saat mengambil keputusan investasi.

Hasil Penelitian Riharjo (2019), menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal yang artinya semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi pula rasio hutangnya.

H4: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

2.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Perusahaan mengutamakan penggunaan data internal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan beralih ke dana eksternal, seperti melalui utang. Menurut Brigham dan Houston, jumlah yang dibayarkan kepada investor dapat berdampak pada sejauh mana perusahaan menggunakan ekuitas eksternal. Jika perusahaan secara konsisten melakukan pembagian dividen, hal ini dapat memberikan

sinyal positif kepada pasar terkait prospek masa depan perusahaan. Untuk mempertahankan kepercayaan pemegang saham, perusahaan perlu menetapkan kebijakan konsisten dalam pembagian dividen.

Hubungan antara Kebijakan Dividen (DPR) dengan struktur modal (DER) dapat dijelaskan bahwa jika Kebijakan Dividen (DPR) tinggi, maka laba bersih yang ditahan sebagai laba ditahan akan berkurang. Hal ini mengakibatkan sumber pendanaan internal perusahaan menjadi semakin terbatas, dan perusahaan perlu mencari sumber modal eksternal untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hasan et al., 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka dapat mempengaruhi peningkatan struktur modal.

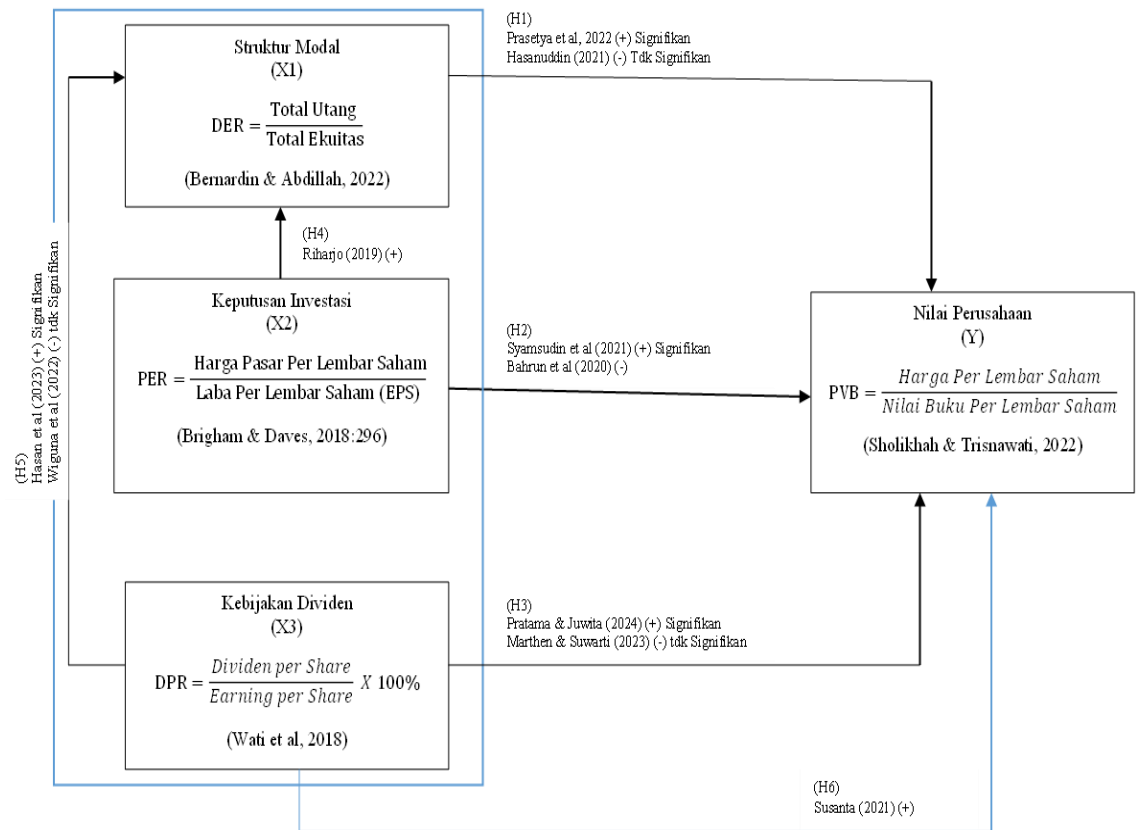
H5: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal

2.2.6 Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan

Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susanta, 2021) menyatakan bahwa struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu peneliti membuat kerangka konseptual atau paradigma penelitian agar lebih dapat menggambarkan hubungan antar variabelnya. Berikut skema gambar penelitian tersebut:



Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang dapat ditarik oleh penulis adalah sebagai berikut:

- H1 : Di duga Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- H2 : Di duga Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- H3 : Di duga Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- H4 : Di duga Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- H5 : Di duga Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- H6 : Di duga Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022