

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah suatu perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Menurut Widyaningrum (2015) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Susanto (2016) Struktur modal juga merupakan hasil keputusan pendanaan yang pada dasarnya memiliki pilihan apakah penggunaan hutang atau ekuitas yang bertujuan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Variabel ini merupakan salah satu masalah penting bagi perusahaan karena menyangkut baik buruknya struktur modal akan berdampak pada posisi finansial perusahaan yang nantinya akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Fahmi (2017:106) struktur modal adalah Gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber utang jangka Panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Arianti dan Yatinigrum (2022) mengatakan struktur modal memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Struktur modal mengacu pada komposisi sumber pendanaan perusahaan termasuk utang dan ekuitas. Keputusan tentang struktur modal dapat mempengaruhi biaya modal, kestabilan keuangan, dan nilai perusahaan.

I Made Sudana (2015:164) mengungkapkan bahwa Struktur modal berhubungan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan tentang kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri dapat memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.

Tujuan struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Struktur modal yang optimal adalah yang memberikan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, serta mendukung tujuan strategis perusahaan.

Dari beberapa pengertian struktur modal yang telah dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah sumber

pembiayaan suatu perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri.

2.1.2 Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori struktur modal yaitu :

1. Teori Pendekatan Tradisional

Teori ini menyatakan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan dimana struktur dapat berubah – ubah agar mendapatkan nilai perusahaan yang optimal

2. Teori Pendekatan Modigliani dan Millier

Teori ini diberi nama Modigliani dan Miller sesuai dengan nama pencetusnya yaitu Franco Modigliani dan Merton Miller. Teori ini terbagi dua yaitu teori tanpa pajak dan teori dengan pajak. Teori pendekatan Modigliani dan miller dengan pajak menyatakan bahwa struktur tidak relevan dengan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller mengajukan dua proposisi yang disebut dengan proporsi Modigliani-Miller tanpa pajak.

Proporsi I : Nilai perusahaan yang menggunakan utang sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Implikasi dari proposisi I adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak

dipengaruhi oleh cara perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan

Proporsi II : biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan Tingkat utang perusahaan (*financial risk*). Teori ini juga menyatakan tidak ada biaya kebangkrutan dalam struktur modal, asset dapat dijual dengan nilai pasar jika terjadi kebangkrutan, *earning before interest* (EBIT) tidak dipengaruhi utang dan investor adalah *price-takers*.

Sedangkan teori pendekatan Modigliani dan Miller dengan pajak menyatakan bahwa pajak dibayarkan kepada pemerintah yang akan menjadi aliran kas keluar perusahaan. Utang perusahaan dianggap sebagai penghematan pajak karena bunga dipakai sebagai pengurang pajak. Dalam teori Modigliani – Miller dengan pajak terdapat dua proposisi sebagai berikut :

Proposisi I : Nilai perusahaan yang menggunakan utang sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang. Impikasinya adalah pembiayaan dengan utang sangat menguntungkan dan Modigliani-Miller menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen utang

Proposisi II : biaya modal saham akan meningkat karena semakin meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan

lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Impikasinya adalah penggunaan utang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan utang lebih banyak berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil daripada biaya modal saham) sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbangnya.

3. Teori *Trade-Off*

Teori ini menyatakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut. Hakikat dari teori *Trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Perusahaan yang tidak menggunakan utang sebagai struktur modal akan membayar pajak lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan utang. Hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Teori *Pecking Order*

Teori ini menyatakan hal – hal sebagai berikut :

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan.

- b. Perusahaan menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
 - c. Kebijakan dividen yang tidak mudah di ubah disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga mengakibatkan bahwa dana untuk investasi kurang. Jika dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas untuk menjual sekuritas yang dimiliki.
 - d. Jika diperlukan pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yang dimulai dari penerbitan obligasi kemudian penerbitan sekuritas. Jika dana masih belum tercukupi maka perusahaan akan menerbitkan saham.
5. Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Teori Asimetri Informasi adalah kondisi dimana manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan daripada investor. Situasi ini memungkinkan manajer untuk menggunakan informasi yang dimilikinya untuk mengambil keputusan, khususnya keputusan pendanaan perusahaan. Didalam teori ini dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih tertutup atau lebih terbukanya perusahaan untuk membagikan informasi kepada eksternal perusahaan. Perusahaan kecil beranggapan bahwa

membagi informasi kepada pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat penggunaan pendanaan eksternal dan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal perusahaan.

Menurut teori signaling, signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham termasuk menggunakan utang yang melebihi target struktur modal yang normal. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu signal bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan lebih sering menawarkan penjualan saham baru, maka harga saham akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberi signal negatif yang dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

6. Teori keagenan

Teori ini menyatakan bahwa struktur dibuat untuk mengurangi konflik antara individu atau kelompok yang mempunyai kepentingan. Struktur modal yang optimal dihasilkan dari kompromi antara berbagai pilihan pendanaan (ekuitas, utang, dan sekuritas hibrida) yang memungkinkan rekonsiliasi

konflik kepentingan antara pemasok modal (pemegang saham dan kreditur) dan manajer.

2.1.3 Komponen Struktur Modal

Struktur modal perusahaan terdiri atas :

1. Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang berjangka waktu lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang digunakan untuk ekspansi atau modernisasi perusahaan karena memerlukan modal dalam jumlah yang besar. Komponen utang jangka panjang terdiri dari :
 - a. Utang hipotik adalah bentuk utang jangka panjang dengan jaminan aktiva tidak bergerak contohnya tanah dan bangunan
 - b. Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya dalam jangka waktu tertentu.
2. Modal Sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Komponen modal sendiri terdiri dari :

- 1) Modal saham yaitu tanda bukti kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT) dimana modal saham terdiri dari :
 - a. Saham biasa (*Common Stock*) merupakan bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan investor. Dengan memiliki saham ini ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

- b. Saham preferen (*Preferred Stock*) merupakan bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dan utang jangka panjang.
- 2) Laba ditahan yaitu sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai dividen.
- 3) Cadangan yaitu bentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu atau dari tahun berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah Cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal – hal tidak terduga.

2.1.4 Faktor-faktor Struktur Modal

1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya stabil dapat mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang kecil. Laba ditahan yang tinggi cukup memadai untuk membiayai keperluan perusahaan.

3. Struktur aktiva

Perusahaan yang asetnya kompeten untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan banyak menggunakan utang.

Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan akan menjadi jaminan yang baik.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan lebih cepat harus mengandalkan pada modal eksternal. Biaya emisi yang berhubungan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan pada utang.

5. Pajak

Kebijakan pajak yang menguntungkan utang seperti bunga utang yang dapat mengurangi pajak dapat mendorong perusahaan untuk menggunakan lebih banyak utang.

6. Preferensi Manajemen

Keputusan manajerial dan preferensi pribadi manajer juga dapat mempengaruhi struktur modal karena mereka memiliki pandangan tertentu tentang risiko dan pengembalian.

7. Pasar Modal

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Jika pasar modal terbuka dan likuid, perusahaan cenderung untuk menerbitkan saham baru.

8. Kondisi Ekonomi

Kondisi makro ekonomi seperti suku bunga dan inflasi mempengaruhi keputusan struktur modal. Dalam kondisi ekonomi yang baik, perusahaan cenderung untuk menggunakan utang.

9. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar sering memiliki lebih banyak akses ke pasar modal dan dapat memperoleh utang dengan suku bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil.

10. Biaya Bunga Utang

Jika biaya bunga utang rendah, perusahaan lebih memilih untuk memanfaatkan utang. Sebaliknya, jika bunga utang tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan ekuitas.

2.1.5 Indikator Struktur Modal

Indikator yang digunakan dalam perhitungan struktur modal :

1. Debt Equity Ratio

Menurut Sawir (2015 : 13) *Debt Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Nilai DER yang semakin tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi.

Hal ini menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi profit. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) di bawah angka 1 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari modal (ekuitas) yang dimilikinya. Nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan terhadap utang sehingga mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, Hal ini menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi profit.

1. Nilai DER di bawah atau sama dengan 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori sehat atau baik. jika perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar utang-utangnya.
2. Nilai DER di atas 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori *warning*.
3. Nilai DER di atas 200% atau 2, maka kondisi perusahaan sudah beresiko tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio DER di atas 200% sangat rawan dengan berbagai macam risiko.

Rumus *Debt Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. *Debt Assets Ratio (DAR)*

Mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah utang yang digunakan untuk menghasilkan laba perusahaan.

Rumus *Debt Assets Ratio (DAR)*

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. Long Term to Equity Ratio (LDER)

Menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan oleh pemilik kepada perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan.

$$LDER = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.6 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Senata dkk. (2016) kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada para investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan.

Kebijakan dividen menurut Mulyawan (2017) merupakan suatu kebijakan untuk membagikan laba perusahaan kepada para

pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang.

Harjito dan Martono (2017:271) menyatakan kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Anisa *et al* (2022) teori kebijakan dividen yang diajukan oleh Gordon dan Lintner menyatakan jika pembayaran dividen lebih tinggi akan berkontribusi positif pada nilai perusahaan serta memberi peningkatan kesejahteraan pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan dan memiliki dampak langsung pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten seperti mengumumkan dividen yang tinggi dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

2.1.7 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat 5 teori kebijakan dividen menurut Hayat, *et al* (2021)

yaitu :

1. Teori dividen tidak relevan

Dikemukakan oleh Modigliani-Miller Dimana mereka menyatakan bahwa ketika Keputusan investasi sudah dibuat, pembayaran dividen tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Menurut mereka, nilai perusahaan ditentukan oleh

kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan, sehingga keputusan investasi menjadi faktor penentu nilai perusahaan.

Kesimpulan teori Modigliani-Miller adalah pembayaran dividen tidak mengubah kesejahteraan pemegang saham karena akan diimbangi dengan sumber dana lainnya. Jika perusahaan membayar dividen maka perusahaan harus menerbitkan saham baru untuk mengganti jumlah dividen yang telah dibayarkan. Akibatnya pendapatan dari dividen akan diimbangi oleh penurunan harga saham karena penjualan saham baru. Jadi laba dibagikan sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

2. *Bird-in-The Hand Theory*

Myron Gordon dan John Lintner menyatakan keuntungan perusahaan meningkat ketika pembayaran dividen menurun karena investor merasa lebih aman menerima dividen daripada mengandalkan *capital gain* di masa depan. Namun, Modigliani-Miller berpendapat jika investor tidak membedakan antara menerima dividen sekarang atau *capital gain* nanti, sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi keuntungan yang diharapkan oleh investor.

Kesimpulan teori *Bird-in-The Hand* adalah investor lebih menghargai dividen yang pasti sekarang karena dapat digunakan untuk konsumsi atau investasi lainnya, sementara *capital gain*

bergantung pada kenaikan harga saham dimasa depan yang tidak pasti.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini menyatakan keputusan perusahaan terkait dengan pembayaran dividen dipengaruhi oleh perbedaan tarif pajak antara dividen dan *capital gain*. Teori ini menekankan bahwa investor dikenai pajak pendapatan perseorangan dan yang relevan baginya adalah pendapatan setelah pajak. Dengan demikian Tingkat keuntungan yang disyaratkan adalah pendapatan setelah pajak.

Jika tarif pajak dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak *capital gain*, perusahaan lebih cenderung untuk menahan laba dan tidak membayar dividen karena pemegang saham akan lebih diuntungkan dengan pertumbuhan nilai saham (*capital gain*) daripada pembayaran dividen

4. *Information Content Hypothesis*

Teori ini merujuk pada konsep keuangan yang menyatakan bahwa perubahan dalam harga saham suatu perusahaan setelah pengumuman dividen mengandung informasi baru yang berguna bagi investor. Hipotesis ini berasumsi bahwa perubahan harga saham yang signifikan setelah pengumuman dividen mencerminkan perubahan dalam ekspektasi investor tentang nilai perusahaan.

Pendekatan ini bermaksud bahwa dividen yang diumumkan perusahaan menyampaikan informasi penting

tentang kinerja dan prospek perusahaan. Jika perusahaan mengumumkan dividen lebih tinggi dari yang diharapkan, hal itu dapat diartikan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki laba yang baik atau ekspektasi pertumbuhan yang positif. Sebaliknya jika dividen lebih rendah dari yang diantisipasi, hal tersebut dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masalah atau memiliki proyeksi pertumbuhan yang lebih moderat.

5. *Clientele Effect*

Teori ini merujuk pada konsep keuangan yang menyatakan bahwa preferensi pemegang saham terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan cenderung mempengaruhi profil investor yang tertarik pada saham perusahaan tersebut. Artinya perusahaan dapat memiliki pemegang saham tertentu yang lebih condong ke arah kebijakan dividen tertentu.

Jika perusahaan secara konsisten membayar dividen tinggi, maka investor menginginkan pendapatan dividen stabil dan teratur akan tertarik dan berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba dan tidak membayar dividen untuk mendukung pertumbuhan internal, investor akan lebih suka mendapatkan keuntungan melalui pertumbuhan nilai saham (*capital gain*).

2.1.8 Faktor-Faktor Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen di pengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya :

1. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Likuiditas memiliki hubungan searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.
2. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Besarnya persentase profitabilitas menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan maka akan meningkatkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.
3. Arus kas bebas yaitu arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk – produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasional perusahaan yang sedang berlangsung.
4. Kepemilikan Institusional Menurut Kartika dan Suarjaya (2015) kepemilikan institusional memiliki pengaruh dan kontrol yang kuat dalam memonitor dan mengendalikan manajemen sehingga lebih efektif untuk menekan terjadinya

masalah agensi yang ada di perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi cenderung memiliki masalah agensi yang relatif kecil sehingga dapat membagikan jumlah dividen lebih besar.

2.1.9 Indikator Kebijakan Dividen

1. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:159) *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan dividen terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi nilai DPR maka semakin banyak dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor.

Rumus *Dividen Payout Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

2. *Dividen Per Share* (DPS)

Dividen Per Share adalah jumlah dividen tunai yang dibayarkan untuk per lembar saham. DPS berfungsi untuk menginformasikan kepada investor seberapa besar dividen yang diterima dari per lembar saham yang dimilikinya.

Rumus *Dividen Per Share* sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. *Dividen Yield*

Dividen Yield adalah persentase pengembalian dividen relatif terhadap harga pasar saham. Rasio ini berfungsi untuk menilai daya tarik saham sebagai sumber pendapatan pasif

Rumus *Dividen Yield* sebagai berikut :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{DPS}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.10 Pengertian Nilai Perusahaan

Fahmi (2015:138) berpendapat bahwa Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang sedang terjadi di pasar. Rasio ini memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

Sari dan Priyadi (2016) menyatakan nilai perusahaan bagian dari persepsi investor terhadap perusahaan terkait harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Manajer keuangan dituntut untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mempengaruhi nilai perusahaan.

GZ dan Lisiantara (2022) menyatakan persepsi investor dapat dipengaruhi oleh tingkat kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut seorang investor akan mempercayai bahwa perusahaan akan sukses dimasa depan. Ketika kepercayaan dikalangan investor tinggi sebagaimana tercermin pada harga saham yang melambung tinggi, nilai perusahaan juga akan melonjak naik.

Para pemegang saham menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena ketika nilai perusahaan tinggi akan memperlihatkan para investor mengalami tingkat kesejahteraan. Pendapatan yang telah didapat oleh investor dapat tercermin dalam harga pasar saham yang merupakan bahan untuk keputusan investasi, keputusan pendanaan serta manajemen aset. Prioritas utama manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari manajemen keuangan perusahaan tersebut. Manajemen keuangan di pengaruhi oleh beberapa aspek diantaranya adalah struktur modal dan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan.

2.1.11 Teori Nilai Perusahaan

1. Teori Klasik atau Tradisional

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yaitu perbandingan antara utang dan ekuitas. Adanya struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil adalah perusahaan

yang dapat menyeimbangkan antara utang dan ekuitas untuk mencapai nilai maksimum.

2. Teori Pertumbuhan (*Growth Theory*)

Teori ini mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kapasitas pertumbuhan di masa mendatang yang berkelanjutan. Investasi yang efisien dan strategi pertumbuhan yang bagus dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Teori Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added (EVA)*)

Teori ini mengatakan bahwa nilai perusahaan diukur dari kemampuan menghasilkan laba melebihi biaya modal. Perusahaan yang menciptakan nilai tambah ekonomi akan dinilai lebih tinggi oleh para investor.

2.1.12 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

1. Kebijakan Dividen

kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagikan laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara total utang dan jumlah modal yang digunakan perusahaan sebagai sumber biaya operasional

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa depan dan indikator keberhasilan suatu perusahaan.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi bisnisnya dalam perkembangan ekonomi dan industri dimana perusahaan itu beroperasi. Proyeksi keuntungan berdampak lurus terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan jumlah aset yang dimiliki perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Semakin besar bisnis perusahaan maka semakin tinggi penilaiannya.

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak yang turut serta dalam pengambilan kebijakan perusahaan.

2.1.13 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017:114) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut :

1. PBV (*Price Book Value*)

PriceBookValue adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan

keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham. Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik diharapkan memiliki PBV setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (overvalued). Jika angka PBV dibawah 1 maka dipastikan harga pasar saham perusahaan lebih rendah daripada nilai buku (undervalued)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

2. PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Menurut Buddy Setianto (2016) *Price Earning Ratio* adalah perbandingan harga saham dan laba bersih perusahaan. Karena PER berfokus pada laba bersih perusahaan maka dengan PER dapat diketahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real.

Rumus PER sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih : Saham Beredar}}$$

3. Tobin's Q

Menurut Sudiyatno & Elen Puspita (2010:12) Tobin's Q adalah rasio nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan utang terhadap

replacement cost dari aktiva perusahaan. Perbandingan nilai pasar dan asset serta utang perusahaan menggambarkan sejauh mana para investor menilai fundamental perusahaan. Tobin's Q diatas 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$Tobin's\ Q = \frac{\text{Nilai Pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merujuk pada berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan judul yang sama atau terkait dengan penelitian yang akan dilakukan. Hal menjadi acuan peneliti untuk memperkaya teori dan memperkuat argumen dalam mengkaji penelitian yang akan dilakukan. Penelitian terdahulu juga menjadi referensi peneliti dalam memahami masalah yang akan dibahas dengan lebih spesifik. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini:

1. Adella Tia Nur Cholifah dan Atwal Arifin (2023) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021). Hasil penelitian ini menunjukkan hasil: 1) Struktur Modal (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dilihat dari t hitung sebesar -4.260 dan nilai signifikan sebesar 0,000; 2) Inflasi (IRX) menunjukkan

bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dilihat dari t hitung sebesar -2.496 dan nilai signifikan sebesar 0,0016; 3) Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dilihat dari t hitung sebesar 0,792 dan nilai signifikan sebesar 0,432; 4) Profitabilitas (ROE) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dilihat dari t hitung sebesar 63.477 dan nilai signifikan sebesar 0,000.

2. Lailah Fajriyah dan Endang Dwi Retnani (2023) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas yang disimbolkan dengan ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2021. Hal tersebut dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ dengan diperoleh nilai beta sebesar 48,436. Struktur Modal yang disimbolkan dengan DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2021. Hal tersebut dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan di peroleh nilai beta sebesar 6,397. Kebijakan Dividen yang disimbolkan dengan DPR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang

terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2021. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,0023 < 0,05$ dengan diperoleh nilai beta sebesar 2,125.

3. Ridha Asmara Oktaviana dan Rosita (2023) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal dengan rasio DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen dengan rasio DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Cahyani, Putri Dwi (2024) melakukan penelitian dengan judul Interaksi Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Erika Gustina Nuralifah dan Dwi Urip Wardoyo (2023) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, *Intellectual Capital*, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, *Intellectual*

Capital, kebijakan dividen, ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial, struktur modal dengan arah negatif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, *Intellectual Capital* dengan arah positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan bagi nilai perusahaan.

6. Berar Fathia Geralin dan Eko Purwanto (2023) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2018-2020. Hasil penelitian membuktikan jika struktur modal berdampak tidak signifikan positif pada nilai perusahaan, kebijakan dividen berdampak signifikan positif pada nilai perusahaan. Risiko bisnis memoderasi hubungan struktur modal pada nilai perusahaan, risiko bisnis memoderasi hubungan kebijakan dividen pada nilai perusahaan.
7. Yasin Ihtiarasari dan Ngurah Pandji Mertha Agung Durya (2022) melakukan penelitian berjudul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8. Widya Warisman dan Andi Yudha Amwila P. (2022) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen

terhadap Nilai perusahaan dan dampaknya terhadap Harga Saham pada sektor pertambangan Periode 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai perusahaan tidak mampu memediasi struktur modal terhadap harga saham sedangkan nilai perusahaan mampu memediasi kebijakan dividen terhadap harga saham

Tabel 2. 1
Rekaptulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis/Tahun	Judul	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
						Penelitian Terdahulu	Rencana Penelitian
1.	Cholifah (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021).	Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, inflasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021	<ol style="list-style-type: none"> 1) Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). 2) Inflasi (IRX) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). 3) Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). 4) Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). 	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	Inflasi dan Profitabilitas	Struktur modal kebijakan dividen, dan nilai perusahaan
2.	Fajriyah (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021	Menguji pengaruh Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021	<ol style="list-style-type: none"> 1) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) 2) Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). 3) Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) 	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	Profitabilitas	Struktur modal kebijakan dividen, dan nilai perusahaan
...sambungan							
3.	Oktaviana (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan	Menguji pengaruh profitabilitas, struktur	1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan	Struktur modal, kebijakan	Profitabilitas	Struktur modal kebijakan dividen,

		Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021	modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi COVID-19 di Indonesia.	terhadap nilai perusahaan, 2) Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	dividen, dan nilai perusahaan		dan nilai perusahaan
4.	Cahyani (2024)	Interaksi Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022	Menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur.	1) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	Interaksi dan Memoderasi	Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
5.	Nuralifah (2023)	Pengaruh Struktur Modal, <i>Intellectual Capital</i> , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI 2018-2022.	Menganalisis pengaruh variabel struktur modal, <i>Intellectual Capital</i> , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI 2018-2022.	1) Secara parsial, struktur modal dengan arah negatif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, 2) <i>Intellectual Capital</i> dengan arah positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan 3) Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan bagi nilai	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> dan ukuran perusahaan	Struktur modal kebijakan dividen, dan nilai perusahaan

...sambungan

				perusahaan. 4) struktur modal, <i>Intellectual Capital</i> , kebijakan dividen, ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.			
6.	Geralin (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2018-2020	Membuktikan dampak struktur modal pada nilai perusahaan, dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, hubungan risiko bisnis dalam memoderasi struktur modal dan nilai perusahaan, hubungan antara risiko bisnis dalam memoderasi struktur modal dan nilai perusahaan, dan dampak risiko bisnis terhadap nilai perusahaan	1) Struktur modal berdampak tidak signifikan positif pada nilai perusahaan, 2) Kebijakan dividen berdampak signifikan positif pada nilai perusahaan.	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	Risiko bisnis	Struktur modal kebijakan dividen, dan nilai perusahaan
7.	Ihtiarasari (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020	Meneliti apakah variabel independent : struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan	1) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan 2) Struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	Ukuran perusahaan	Struktur modal kebijakan dividen, dan nilai perusahaan

...sambungan

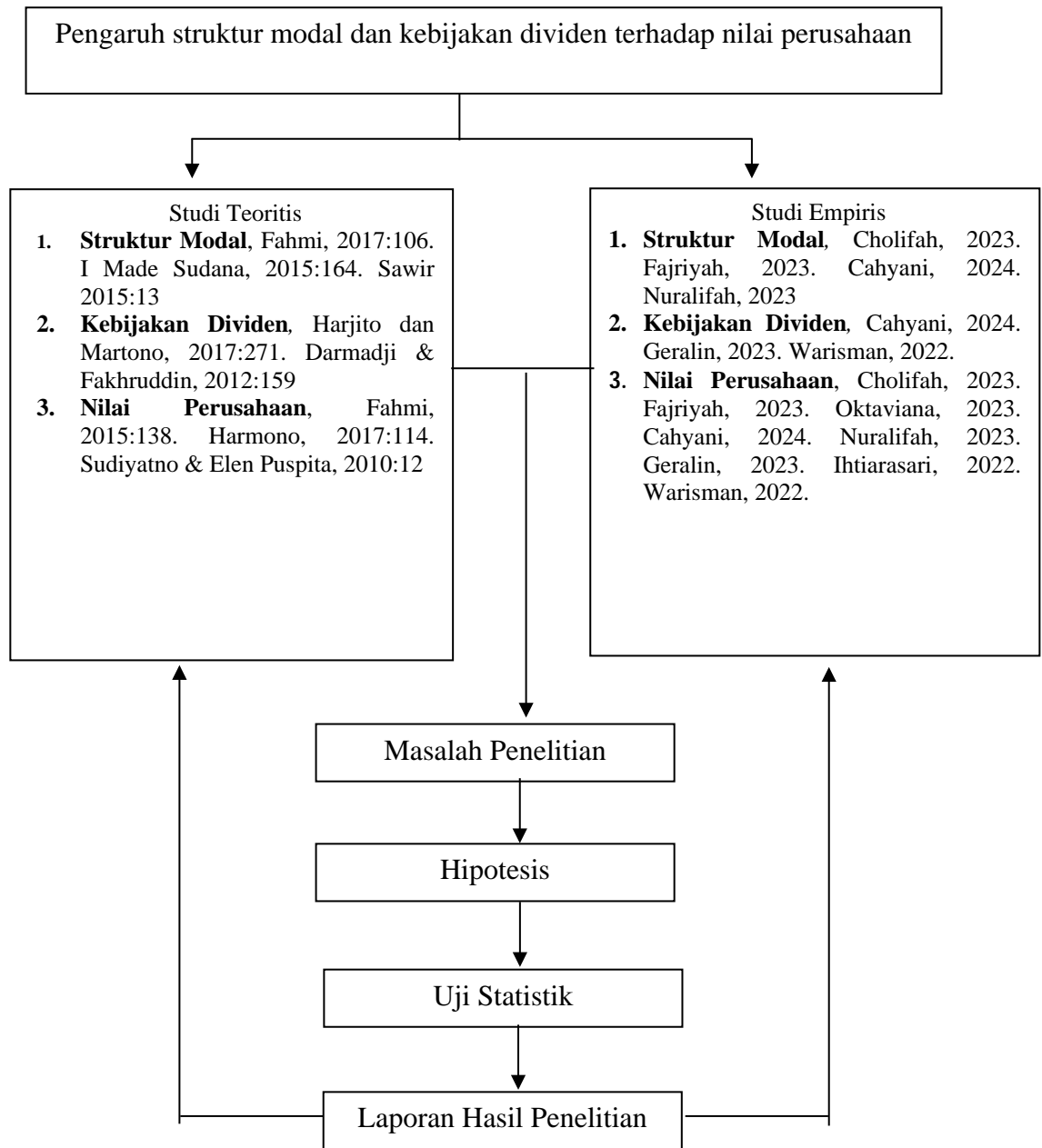
				perusahaan			
8.	Warisman. (2022)	Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan dan dampaknya terhadap Harga Saham pada sektor pertambangan Periode 2016-2020	Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan dampaknya terhadap harga saham	<ol style="list-style-type: none"> 1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham 4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham 5) Nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham 	Struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	Dampak terhadap harga saham	Struktur modal kebijakan dividen, dan nilai perusahaan

Sumber : Data diolah, 2025

2.3 Kerangka Berpikir

Menurut Sugiyono (2020) kerangka berpikir adalah suatu model konseptual yang digunakan sebagai landasan teori yang terkait dengan faktor-faktor dalam penelitian. Suatu penelitian membutuhkan kerangka berpikir agar bisa menjelaskan secara teoritis, dan dapat menjelaskan alasan adanya hubungan antara variabel.

Berdasarkan teori pendukung, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

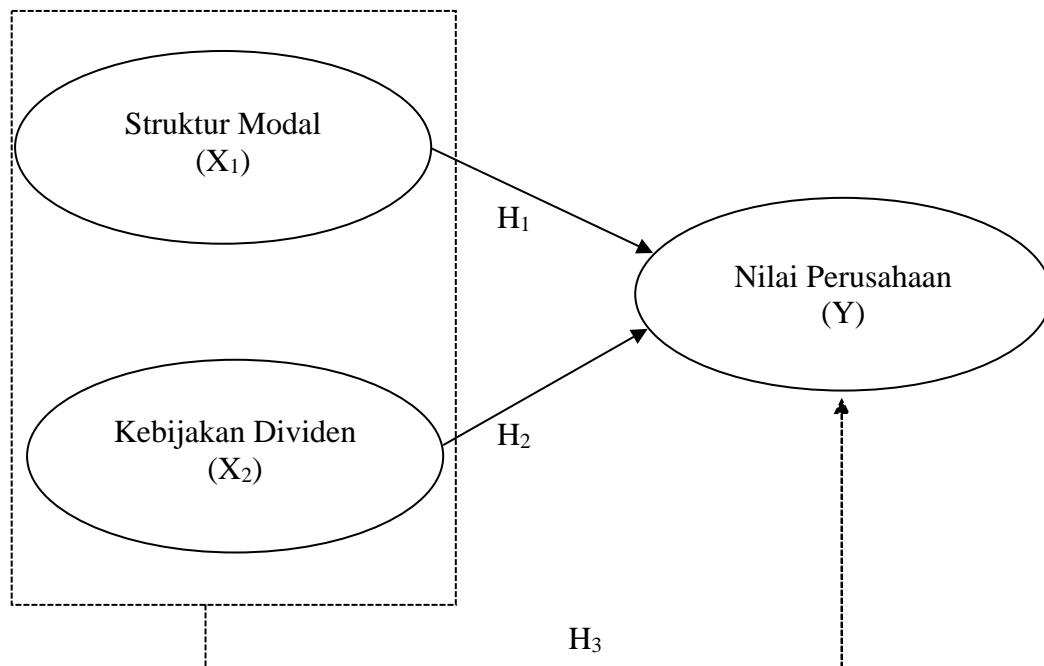


Gambar 2. 1
Bagan Kerangka Berpikir

Sumber: Data diolah, 2025

2.4 Kerangka Konseptual

Dari beberapa definisi yang dikemukakan diatas, maka kerangka konseptual yang dapat dibuat berdasarkan rumusan masalah pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2. 2
Bagan Konseptual Penelitian

Sumber: Data diolah, 2025

Keterangan :

—→ : Parsial
 - - - - -→ : Simultan

2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan anggapan dasar yang kemudian membuat suatu teori yang harus masih diuji kebenarannya. Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

2.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah utang dan jumlah ekuitas untuk membiayai operasional perusahaan. Pengukuran struktur modal dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai DER maka risiko yang akan terjadi juga akan semakin tinggi. Perusahaan dengan struktur modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas memiliki fleksibilitas lebih besar dalam pembayaran dividen sedangkan perusahaan dengan struktur modal yang lebih banyak menggunakan utang cenderung mengalokasikan laba untuk pembayaran bunga utang sehingga dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham menjadi lebih rendah. Struktur modal yang terlalu banyak menggunakan utang dapat meningkatkan risiko perusahaan sedangkan perusahaan yang hanya mengandalkan ekuitas akan kehilangan manfaat *leverage* (utang) maka perusahaan perlu mencari modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Cholifah (2023), Fajriyah (2023), Cahyani (2024) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PVB) .

Dari pemaparan tersebut dihasilkan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015-2024.

2.5.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan yang diambil perusahaan dalam pembagian laba atau dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen yang konsisten dan mengumumkan pembagian dividen bertujuan untuk menarik perhatian para investor baru dan meningkatkan kepercayaan investor lama. Prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh oleh Cholifah (2023), Oktaviana (2023), Nuralifah (2023), dan Ihtiarasari (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan sehingga dapat dibuktikan semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dari pemaparan tersebut dihasilkan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015-2024.

2.5.3 Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dan kebijakan dividen merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan dan memiliki dampak langsung pada nilai perusahaan. Struktur modal dan kebijakan dividen saling berkaitan apabila perusahaan memiliki utang yang

tinggi, maka perusahaan akan menahan dividen untuk menjaga likuiditas. Kebijakan dividen dapat membatasi fleksibilitas dalam struktur modal dan sebaliknya, struktur modal dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Struktur modal yang optimal dan kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan risiko kebangkrutan dan peningkatan kepercayaan investor. Hasil penelitian Nuralifah (2023) menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan tersebut dihasilkan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015-2024.