

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan ataupun aktivitas pada perusahaan yang berhubungan dengan bagaimanakah caranya agar bisa mendapatkan pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut serta mengelola asset yang telah dimiliki perusahaan guna mencapai tujuan utama pada suatu perusahaan. Menurut pendapat yang lainnya, definisi dari manajemen keuangan dapat diartikan sebagai suatu manajemen dana baik itu yang berhubungan dengan permasalahan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana dalam pembiayaan investasi maupun pembelanjaan secara efisien.

Menurut Hardiyanti, Chalid, and Syafi (2022) manajemen keuangan menjelaskan beberapa keputusan yang perlu diambil, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan untuk memenuhi kebutuhan keuangan, dan keputusan kebijakan dividen. Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer harus menekan arus peredaran uang agar terhindar dari Tindakan yang tidak diinginkan.

Meskipun fungsi dari seorang manajer keuangan pada tiap perusahaan belum tentu sama tetapi prinsip utama seorang manajer keuangan pasti sama yaitu merencanakan, mencari serta memanfaatkan dengan berbagai cara guna memaksimalkan daya guna dari operasi-operasi perusahaan. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa manajemen keuangan mempunyai kepentingan dalam bagaimana cara menciptakan serta menjaga nilai ekonomis suatu perusahaan. Alhasil, semua pengambilan keputusan tentu harus difokuskan kepada penciptaan kesejahteraan para pegawainya.

Manajemen keuangan merupakan bagian dari tugas pimpinan perusahaan dengan tanggung jawab utama berupa keputusan penting menyangkut investasi dan pembiayaan perusahaan. Jika dihubungkan dengan prinsip manajemen, aktivitas perolehan dan penggunaan dana untuk investasi dan pembiayaan perusahaan tersebut harus dilakukan secara efektif dan efisien. Untuk itu diperlukan berbagai fungsi manajemen; fungsi perencanaan, pengarahan, dan pengendalian dalam menggunakan dan memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan. Adapun aktivitas investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen dari perusahaan ditangani oleh manajer keuangan.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan profit/keuntungan, dan meminimalkan biaya untuk mendapatkan pengambilan keputusan yang maksimum dalam menjalankan perusahaan yang berjalan, dan atau memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham yang terlihat melalui perkembangan harga saham perusahaan di pasar. Manajemen keuangan yang efisien memenuhi adanya tujuan yang digunakan sebagai standar dalam memberi penilaian keefisienan.

2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan data keuangan yang disusun mengenai keuangan perusahaan yang terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal

dan neraca, yang disajikan pada akhir periode akuntansi. Akan tetapi laporan keuangan harus dibuat dengan rapi agar mudah dipahami oleh pihak-pihak yang membutuhkannya seperti pemerintah, manajer, karyawan, dan masyarakat.

Laporan keuangan memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, perubahan ekuitas arus kas perusahaan, dan informasi lain yang berhubungan dengan perusahaan.

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai keadaan keuangan, pencapaian perusahaan (hasil usaha) dan perubahan kondisi keuangan perusahaan yang menguntungkan pengguna dalam keputusan keuangan. PSAK No. 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan (revisi 2009) menyatakan tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

3. *Trade Off-Theory*

Trade Off Theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller, Teori ini menjelaskan bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan, sehingga terjadi keseimbangan antara biaya dan keuntungan. *Trade off theory* berpendapat bahwa ada keuntungan pajak untuk menggunakan hutang, sehingga perusahaan menggunakan hutang sampai batas tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Inti dari teori ini yaitu struktur modal harus mempertimbangkan manfaat dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan hutang. Selama manfaatnya lebih tinggi, tambahan utang diperbolehkan. Jika pengorbanan akibat penggunaan

hutang lebih besar, maka perusahaan sudah tidak diperbolehkan menambah hutang. *Trade off theory* juga menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan pada keseimbangan manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan pinjaman. Keuntungan terbesar dari pembiayaan pinjaman adalah pengurangan pajak dari bunga pinjaman., yang dapat mengurangi saat menghitung penghasilan kena pajak.

Oleh karena itu, ada perbandingan yang kuat antara perusahaan untuk menentukan pendanaan mereka melalui saham atau utang. Di sisi lain, jika perusahaan memilih pembiayaan saham, biaya tekanan keuangan meningkat karena dividen dibayarkan setelah pajak atau tidak dapat digunakan sebagai pengurangan pajak. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menggunakan pembiayaan hutang selain keuntungan pajaknya, yang dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan, peningkatan hutang melebihi titik tertentu (optimal) akan mengakibatkan kebangkrutan, karena biaya kebangkrutan itu sendiri lebih besar dari manfaat pajak dari hutang perusahaan. menggunakan hutang meningkatkan nilai perusahaan karena pemotongan pajak, tetapi menggunakan utang di luar titik optimal menurunkan nilai perusahaan.

4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan berpendapat bahwa pemilihan komposisi struktur modal tergantung pada keagenan yang dihadapi perusahaan. Teori ini juga beranggapan bahwa adanya hutang perusahaan dengan kewajiban tetapnya yang harus dibayar perusahaan berupa pembayaran pokok dan bunga, akan mengakibatkan *cash flow* perusahaan terpakai untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Penggunaan *cash flow* perusahaan akan mencegah manajer menggunakan sumber daya perusahaan secara sewenang-wenang. Penggunaan hutang mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer, tetapi penerbitan hutang juga memungkinkan timbulnya konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Struktur modal dirancang untuk mengurangi konflik antara pemangku kepentingan yang berbeda. Manajemen mewakili pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

5. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan jika dikaitkan dengan pertumbuhan nilai perusahaan dengan adanya asimetris informasi, manajer perusahaan dapat memberikan sinyal atau instruksi kepada investor tentang keadaan perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Perusahaan dengan prospek masa depan yang menguntungkan cenderung menghindari penjualan saham dan kemudian mencari modal dengan cara lain, seperti menambah utang melebihi batas struktur modal normal. Sebaliknya, perusahaan dengan perkiraan nilai saham yang tidak menguntungkan cenderung akan menjual sahamnya.

Signaling theory adalah teori yang berkaitan dengan pemecahan masalah dalam asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak terkait diluar perusahaan (Subagio 2022). Teori ini memberikan penjelasan tentang alasan perusahaan mempunyai keinginan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait data laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal.

Karena informasi asimetris, investor mengetahui lebih sedikit tentang prospek perusahaan daripada yang diketahui manajernya. Selanjutnya, manajer berusaha untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Sehingga, jika prospek perusahaan sangat bagus, manajemen tidak mau menerbitkan saham baru. Namun jika situasinya terlihat buruk, saham akan dikeluarkan untuk pemegang saham lama. Oleh karena itu investor melihat penawaran saham sebagai sinyal buruk, sehingga harga saham cenderung turun saat penawaran baru diumumkan. Efek dari teori sinyal adalah memotivasi perusahaan untuk mempertahankan kapasitas pinjaman cadangan sehingga peluang investasi di masa depan dapat dibiayai oleh utang jika dana internal tidak tersedia. (Ehrhardt and Brigham 2015)

Dalam teori ini, laporan keuangan dapat digunakan untuk menyampaikan sinyal positif atau sinyal negatif kepada penggunanya. Berdasarkan teori ini, laporan keuangan yang bagus menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola kegiatan operasional secara baik. Posisi keuangan perusahaan dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut termasuk dalam kategori sehat atau tidak sehat. Informasi keuangan ini dapat digunakan oleh investor atau calon investor untuk memutuskan apakah akan berinvestasi di perusahaan atau tidak.

6. Struktur Modal

Salah satu prinsip utama perusahaan yang sukses adalah pengembalian modal yang diinvestasikan didukung oleh kombinasi liabilitas dan ekuitas yang disebut struktur modal. Struktur modal yang digunakan untuk membiayai perusahaan dan hasil tersebut dapat menciptakan nilai dan pengembalian total yang memuaskan kepada pemegang saham.

Struktur modal (*capital structure*) merupakan gabungan antara utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Bagi perusahaan struktur modal adalah masalah penting karena baik atau buruknya struktur modal akan mempengaruhi posisi terhadap keuangan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. (Irawan and Kusuma 2019). Teori struktur modal berkaitan dengan perubahan struktur modal itu sendiri dengan nilai perusahaan berdasarkan keputusan investasi dan kebijakan dividen berkelanjutan.

Menurut Pohan, Sari, and Munasib (2020), untuk memaksimalkan nilai Perusahaan, Perusahaan perlu sumber daya keuangan yang cukup untuk mendukung operasionalnya. Untuk memenuhi kebutuhan sumber keuangan perusahaan dapat dipilih sebagai alternatif sumber pendanaan internal (modal sendiri) berupa modal saham, laba ditahan, dan sumber pendanaan eksternal (modal asing) yang diperoleh dari utang. Sumber internal adalah dana yang diperoleh dari laba ditahan, sedangkan sumber modal eksternal adalah modal yang berasal dari kreditor dan investor. Dana berasal dari kreditor disebut hutang kepada perusahaan. Kombinasi hutang dan ekuitas disebut struktur modal. Besar kecilnya struktur modal merupakan factor yang sangat penting untuk dipertimbangkan perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan berdampak langsung posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengurangi risiko utang dengan melakukan optimalisasi modal perusahaan berasal dari eksternal dan seluruhnya digunakan untuk pembiayaan perusahaan untuk pembiayaan perusahaan untuk meningkatkan keuntungannya sendiri. Oleh karena itu dalam

penggunaannya harus efisien agar lebih optimal. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang dapat menurunkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai bisnis. Berbagai factor mempengaruhi struktur modal, termasuk stabilitas pendapatan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, pengendalian, kondisi pasar, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas.

Menurut Shabrina (2021), ada dua sumber pendanaan dari dalam perusahaan yaitu dana yang diperoleh dari laba ditahan dan penyusutan asset tetap, dan dari eksternal perusahaan adalah hutang yang diterima dari kreditur. Sumber modal adalah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal menggambarkan hak pemilik atas perusahaan yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan oleh pemilik maupun para pemegang saham.

Jika perusahaan mampu menutupi kebutuhan dana secara internal, maka akan mengurangi hutang perusahaan. Tetapi jika perusahaan tidak memiliki cukup uang, modal asing dapat digunakan sebagai pertimbangan. Jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka hutang semakin meningkatkan nilai perusahaan. Lain dengan sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal, hutang semakin menurunkan nilai perusahaan. Tambahan hutang perusahaan dapat bertahan selama perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi dan masih memiliki asset untuk mendukung hutang perusahaan. Namun, apabila biaya hutang sudah terlalu tinggi, sebaiknya perusahaan tidak menambah hutang untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan dikemudian hari.

Variabel-variabel yang termasuk ke dalam struktur modal karena dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri dan aset yang merupakan komponen-komponen dari struktur modal yaitu:

a. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Menurut (Horne and John M. 2012) Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. Menurut (Horne and John M. 2012) rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang

saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Samrotun (2015) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu :

1. Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan.
2. Kebijakan Dividen Teratur.
3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra.

Terdapat tiga teori dari preferensi investor yaitu :

1. *Dividen Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya Dividend Payout Ratio namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan risiko bisnisnya.

2. Teori *Bird In The Hand (Bird In The Hand Theory)*

Sesungguhnya investor lebih menghargai pendapat yang berupa dividen daripada pendapat yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan.

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*)

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu :

- 1) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak yang lebih rendah dibandingkan.
- 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham itu terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- 3) Terhindar dari pajak keuntungan modal apabila saham yang dimiliki seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam didalam perusahaan. Dividen menjadi salah satu bentuk tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh investor selain *capital gain*. Beberapa faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen seperti; posisi likuiditas perusahaan, peraturan perundang-undangan, pengendalian perusahaan, pembatasan dalam perjanjian utang, kemampuan untuk meminjam (Astakoni, Wardita, and Nursiani 2019).

Kebijakan dividen sebagai variable pemoderasi dampak kinerja keuangan terhadap nilai Perusahaan, hal ini disebabkan oleh kebijakan dividen menjadi focus perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor pihak eksternal

lain yang berkepentingan informasi yang diberikan Perusahaan. Dividen memiliki atau berisi informasi sebagai syarat prospek Perusahaan.

Dalam studi ini menggunakan proyeksi untuk mengevaluasi kebijakan dividen dengan menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR). DPR dianggap sebagai indikator persentase dari setiap pendapatan yang dibagikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai, yang dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas keberhasilan suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan nilai pasar atau nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan price-to-book value (PBV), yaitu rasio harga saham terhadap nilai buku per saham (Shabrina 2021).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan pencapaian bagi kepentingan pemilik, karena peningkatan nilai perusahaan juga meningkatkan kesejahteraan pemilik. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar saham perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham ketika harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kekayaan pemegang saham yang tinggi. Nilai saham

dapat dijelaskan sebagai hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar persaham, ditambah dengan nilai hutang. Dalam hal ini, diasumsikan bahwa nilai hutang konstan. Oleh karena itu, peningkatan nilai saham secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Chalid, Kalsum, dan Pelu (2022) pengaruh kinerja perusahaan merupakan suatu indikator yang memungkinkan investor menilai suatu perusahaan berdasarkan harga pasar sahamnya di bursa efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin tinggi pula return yang diterima investor. Biasanya investor akan mencari perusahaan dengan kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan akan meningkat jika perusahaan mempunyai reputasi yang baik, hal ini tercermin pada laporan keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan terlihat dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Jika dividen tidak dibayarkan perusahaan karena dianggap perlu oleh perusahaan untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Jika dividen dibayar tinggi, harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan ketika dividen dibayarkan kepada pemegang saham lebih rendah dari harga saham perusahaan yang membagikan tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaan juga rendah (Dj 2009).

Menurut Ecodemica et al. (2018), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sebagai bukti kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses beberapa tahun beroperasi, yaitu sejak

berdirinya perusahaan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan sejalan dengan keinginan pemilik, karena seiring dengan peningkatan nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga meningkat.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan price to book values (PBV). Rumus untuk menghitung price to book value adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100\%$$

Kemakmuran para pemegang saham akan terpengaruh secara langsung oleh nilai perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan tinggi. Biasanya para investor mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada para profesional seperti manajer. Maksud dari keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi kemakmuran para pemegang saham. Laporan keuangan dapat digunakan oleh para calon pemegang saham untuk menilai kinerja dan perkembangan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik atau buruk akan mempengaruhi keputusan investor untuk menginvestasikan dana.

6. Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan memerlukan pendanaan yang memadai untuk mendukung operasionalnya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Terdapat dua alternatif sumber dana yang dapat dipilih oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya, yaitu sumber dana internal (modal sendiri) yang terdiri dari modal saham dan laba ditahan, serta sumber dana eksternal (modal asing) yang diperoleh dari hutang. Sumber dana eksternal berasal dari kreditor dan investor. Kreditor memberikan dana dalam bentuk hutang kepada perusahaan.

Gabungan antara hutang dan ekuitas disebut sebagai struktur modal. (Pohan, Sari, and Munasib 2020)

Perusahaan harus memperhatikan besarnya struktur modal karena struktur modal yang baik atau buruk akan berdampak langsung pada posisi financial perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengurangi risiko hutang dengan mengoptimalkan modal perusahaan yang diperoleh dari sumber eksternal dan menggunakannya secara efisien untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal adalah yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang mengungkapkan interaksi kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan menarik banyak kesimpulan

Tabel 2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Yolanda Egita Yuslianwati, Anggita Langgeng Wijaya, Nik Amah (2020)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi struktur hubungan tingkat signifikan modal dan nilai perusahaan adalah 0,041. Ini diperoleh dari hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan mampu memoderasi kebijakan dividen karena tingkat signifikansinya <0,05.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2	Dedi Irawan, Nurhadi Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, Ketika perusahaan mengubah struktur modalnya maka nilai perusahaan tidak akan terpengaruh. Dan ukuran perusahaan memiliki efek negative dan memiliki peran penting terhadap nilai perusahaan. Artinya, besar atau kecilnya ukuran perusahaan berpengaruh.
3	Risma Nopianti, Suparno (2021)	Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal dan profitabilitas secara Bersama-sama berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

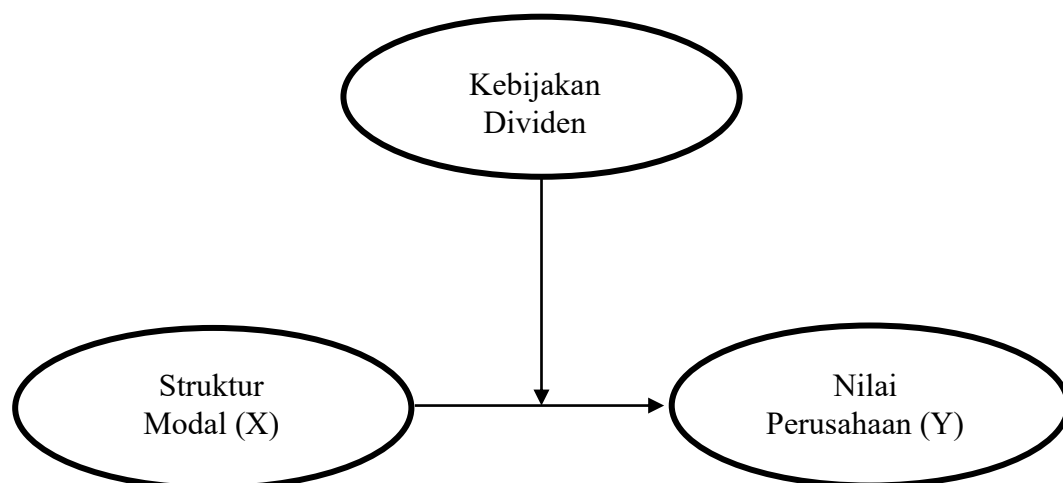
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
4	Rita Kusumawati, irham Rosady (2018)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi.	Hasil menunjukkan hubungan antara variable profitabilitas dengan kepemilikan manajerial sebesar 0.0003 dan variable pemoderasi memiliki arah negative diukur dari nilai koefisiennya = -0.081555. Perubahan kepemilikan manajerial dapat mengurangi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi negative. Dampak negative ini menunjukkan adanya kecemasan para investor terhadap perilaku manajemen yang <i>oportimistic</i> dan cenderung mengambil keputusan demi keuntungan sendiri.
5	Berar Fathia Geralin, Eko Purwanto (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2018-2020.	Struktur modal tidak mampu berperan pada nilai perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Selanjutnya kebijakan dividen mampu berperan pada nilai perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, risiko bisnis mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Selian itu, Risiko bisnis mampu memoderasi kebijakan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
6	I Gusti Agung Didit Eka Permadi (2021)	Moderasi variable Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>Hasil dari penelitian ini yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya informasi tentang likuiditas tidak dipertimbangkan oleh investor atau pihak eksternal dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. 2. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Itu berarti semakin tinggi atau rendah kebijakan dividen maka tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. 3. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan teori pertukaran leverage (the trade-off theory of leverage) dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang (perlakuan pajak perusahaan yang

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.</p> <p>4. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai Perusahaan.</p>

C. Kerangka Konseptual Penelitian

Gambar 2 Kerangka Konseptual



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan atau tanggapan sementara terhadap masalah yang bersifat lemah dan harus dibuktikan kebenarannya. Adapun hipotesis yang diajukan pada penelitian kali ini adalah :

1. Struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh Kebijakan Dividen