

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory (Teori Sinyal) awalnya dipublikasikan oleh Spence dalam riset dengan judul “*Job Market Signaling*”. Spence (1973) menyatakan bahwasannya tanda maupun sinyal memberi tanda, bagian pengantar (pemilik informasi) berupaya menyampaikan bagian laporan bermakna yang dapat digunakan oleh bagian penerima. Selanjutnya bagian penerima akan menyelaraskan sikapnya berdasarkan pengetahuannya terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal bisa memberikan pengaruh nilai perusahaan dikarenakan dapat membagikan sinyal laporan mengacu pada situasi entitas dengan laporan keuangan agar mengurangi ragam keterangan antara perusahaan dengan para pemegang saham (Rahmawati et al., 2021). Informasi yang dibutuhkan pemilik modal merupakan laporan yang mencakup kebutuhan pemilik modal terkait perusahaan baik di masa lampau ataupun di masa depan, agar pemegang saham mampu mengambil keputusan berinvestasi dengan melakukan analisis informasi secara relevan, akurat, akuntabel, dan tepat waktu.

Teori sinyal menjelaskan bahwa berita yang masuk bagi para pemilik modal sebelumnya diartikan sebagai informasi baik atau *good news*, jika performa keuangan yang diumumkan para perusahaan bertambah maka laporan bisa digolongkan sebagai sinyal baik dikarenakan menunjukkan keadaan perusahaan yang baik. Namun, jika informasi yang masuk bagi para pemilik modal sebelumnya

diartikan sebagai informasi jelek atau *bad news*, maka performa keuangan diumumkan menyusut, maka perusahaan dalam keadaan buruk akibatnya diartikan sebagai sinyal jelek (Mudjijah et al., 2019).

Teori sinyal (*Signaling Theory*) yang menjadi dasar dalam nilai perusahaan menggambarkan sikap manajemen dalam memberikan arah terhadap pemegang saham untuk menilai pertumbuhan industri (Brigham dan Houston, 2019). Sinyal tersebut berupa keterangan terkait perilaku yang telah dilaksanakan manajemen dalam menjalankan ambisi pemilik. Laporan yang diumumkan perseroan adalah perihal yang sangat utama sebab dapat mempengaruhi mengenai ketentuan investasi sisi eksternal perseroan. Laporan tersebut perlu untuk pemegang modal dan pengelola bisnis lantaran laporan tersebut menyatakan pandangan, catatan maupun gambaran, baik dalam kondisi masa lampau, sekarang ataupun masa depan untuk kelanjutan hidup entitas serta berefek pada entitas.

Informasi yang dibagikan pada para pemilik modal berupa pengungkapan informasi yang berkaitan dengan entitas kepada pihak kepentingan yang berasal dari laporan keuangan entitas. Mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai entitas kepada pihak yang berkepentingan akan menjadi peluang bagi entitas di masa mendatang untuk menurunkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pemilik saham guna menambah nilai entitas. Dalam teori sinyal, penambahan hutang pada struktur modal entitas dapat dinilai oleh pihak eksternal sebagai sinyal baik karena entitas dirasa dapat memenuhi kewajibannya untuk masa mendatang dan dapat meningkatkan operasional perusahaan. Hal ini dapat menjadi respon baik bagi pihak eksternal untuk menanamkan hartanya kepada entitas (Akorsu, 2014).

Selanjutnya sinyal yang merupakan tindakan atau keputusan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui pembagian dividen perusahaan. Jika sinyal termasuk dalam kategori *good news*, artinya perusahaan membagikan dividennya kepada para pemilik saham, namun jika sinyal termasuk dalam kategori *bad news*, artinya perusahaan mengurangi atau tidak mendistribusikan dividennya kepada para pemilik saham (Apriliyanti et al., 2019).

Perusahaan yang memiliki likuiditas bisa direpresentasikan sebagai tingkat usaha untuk memperbaiki utang jangka pendeknya yang menjadi sinyal baik untuk pemegang saham. Tingginya likuiditas menggambarkan kesanggupan entitas dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tinggi (Nur, 2019). Selanjutnya dengan ukuran entitas yang besar serta mempunyai aset yang banyak entitas dapat dengan mudah mengembangkan operasional perusahaannya yang akan berdampak pada kenaikan laba. Hal ini menjadi sinyal baik untuk para pemegang saham guna memaksimalkan modalnya karena entitas memiliki peluang yang akan mengakibatkan nilai perusahaan bertambah.

2.2 Tinjauan Pustaka

2.2.1 Nilai Perusahaan

Pengambilan kebijakan keuangan yang dilakukan oleh seorang manajer keuangan haruslah tepat, karena bertambahnya nilai sebuah perusahaan berdasarkan hasil keputusan keuangan yang akurat. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik calon investor dan dapat meningkatkan kemakmuran investor. Nilai perusahaan yaitu harga perusahaan dalam bentuk lembaran saham yang diperdagangkan dalam pasar modal yang dibelanjakan investor agar mempunyai

entitas. Nilai perusahaan juga dapat diperiksa melalui berkembangnya performa entitas suatu entitas yang berasal dari laporan keuangan entitas (Apriliyanti et al., 2019).

Investor menilai sebuah perusahaan berdasarkan harga saham, ketika harga sahamnya bertambah maka berdampak pada nilai perusahaan. Investor mengharapkan *return* yang tinggi dari berinvestasi pada perusahaan dan pencapaian yang harus dipertahankan perusahaan yaitu memperoleh nilai entitas tinggi. Harga saham yang lebih tinggi dapat sebanding dengan entitas. Hal utama dalam meningkatnya nilai perusahaan yaitu ada pada kesejahteraan para pemilik modal.

Tujuan dan maksud didirikannya entitas adalah untuk mengoptimalkan kekayaan untuk semua pihak yang terlibat dalam perusahaan. Hal tersebut tercermin dari keuntungan perusahaan yang diharapkan pada masa depan dan dalam nilai sekarang (Hamam et al., 2020). Kemampuan nilai perusahaan tidak hanya bersumber dalam penghasilan arus kas namun juga kinerja serta keuangan entitas yang terakuisisi.

2.2.2 Struktur Modal

Manajemen perusahaan memiliki peran untuk mengelola modal yang diperoleh perusahaan dan modal yang digunakan dengan baik. Untuk mengetahui kinerja dari manajemen dalam pengelolaan modalnya yaitu dapat dinilai berdasarkan struktur modal entitas. Struktur modal merupakan anggaran tetap yang ditunjukkan melalui proporsi antara modal sendiri dengan hutang (Mudjijah et al., 2019). Dalam risiko dan *return* harus dilibatkan dalam pengambilan kebijakan struktur modal. Hal tersebut dikarenakan semakin bertambahnya hutang, maka

semakin bertambahnya risiko dan pengembalian yang menjadi harapan sebuah perusahaan.

Struktur modal ialah selisih jumlah modal luar serta modal individu. Modal luar mencakup utang jangka panjang serta utang jangka pendek. Sedangkan modal individu mencakup laba ditahan serta modal pemilik saham. Struktur modal yang maksimal berfungsi untuk meningkatkan harga saham dengan mengimbangi risiko dan keuntungan.

Struktur modal dapat dikatakan struktur keuangan perusahaan, dimana ditunjukkan dengan adanya komposisi pemanfaatan dana jangka panjang dengan tujuan untuk menghasilkan sumber dana permanen untuk mempengaruhi sumber kekayaan tetap entitas yang memengaruhi nilai perusahaan (Fitria & Irkhani, 2021). Struktur modal merupakan kunci kemampuan entitas serta untuk memperbaiki produktivitas. Manajemen sangat berperan penting dalam memastikan struktur modal entitas tetap ideal. Pencapaian struktur modal melibatkan perpaduan selaras dan bermanfaat antara hutang dan modal usaha dalam hal hutang dan modal usaha serta pembiayaan sendiri.

Hutang menjadi salah satu sumber alternatif yang dimanfaatkan entitas sebagai penghasilan pendanaan saat modal internal tidak memenuhi untuk kegiatan operasional, maka penggunaan hutang menjadi pengaruh bagi struktur modal dalam perusahaan (Noviani et al., 2019). Entitas mempunyai risiko apabila total hutang yang dimiliki entitas banyak dalam struktur modal, apabila entitas memanfaatkan sedikit utang maupun tidak sama sekali, maka entitas dilihat tidak bisa

menggunakan modal luar untuk menambah fungsional entitas (Siregar & Dalimunthe, 2019).

Interaksi struktur modal dengan nilai perusahaan dengan teori signaling adalah entitas yang percaya terhadap keyakinan dan peluang akan meningkatkan harga saham, maka entitas dapat menginformasikan hal tersebut untuk pemegang saham terkait pemanfaatan hutang. Pemanfaatan hutang dengan besar bisa menjadi indikasi baik untuk para investor di karena entitas berani untuk menambah pemakaian hutang dinilai sebagai perusahaan percaya dengan peluang masa depan perusahaan dan para pemegang saham diharapkan dapat menerima sinyal baik tersebut terhadap prospek entitas di masa mendatang (Apriliyanti et al., 2019).

2.2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan ketetapan entitas terkait profit setelah pajak yang diterima entitas yang akan diedarkan untuk pemilik modal dalam bentuk dividen atau dicadangkan berbentuk laba ditahan sebagai pendanaan entitas pada masa mendatang (Fitiriawati et al., 2021). Kebijakan dividen merupakan komponen daripada keputusan pendanaan perusahaan (Sasurya & Asandimitra, 2013). Jumlah laba yang didistribusikan untuk membayar dividen berkorelasi negatif dengan jumlah laba yang ditahan. Kebijakan dividen mencakup pembayaran dividen dan alokasi laba ditahan.

Pemegang saham akan menaksir entitas yang memberikan dividen sebagai sinyal performa keuangan yang baik karena menyisihkan laba untuk pembayaran dividen. Pemilik saham melihat bahwa dividen lebih nyata daripada dengan keuntungan kapital, maka dalam pertambahan dividen juga dapat menaikkan nilai

perusahaan, karena pemilik modal lebih minat entitas yang mendistribusikan dividennya. Pengumuman pembayaran dividen dalam pasar modal Indonesia akan ditanggapi dengan bertambahnya harga saham. Dividen akan memberikan dampak terhadap harga pasar saham entitas.

Perusahaan yang membagikan dividen akan dinilai memiliki keseimbangan antara kebutuhan pendapatan pemegang saham dan kebutuhan investasi perusahaan di masa depan (Murhadi, 2021). Semakin banyak dividen yang dibayarkan entitas kepada pemilik modal, maka dianggap semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan dengan pengelolaan baik, dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang banyak maka dapat menambah harga saham entitas yang menggambarkan nilai perusahaan (Apriliyanti et al., 2019).

Menurut teori sinyal, yaitu ketika entitas berkeinginan menekan asimetri informasi pada sinyal yang dibagikan entitas untuk pemilik modal guna menambah nilai perusahaan. Salah satu contoh sinyal tersebut adalah penambahan hutang, yang merupakan cara entitas ingin membagikan kepada investor bahwa entitas dalam keadaan baik dan mempunyai keyakinan masa depan yang baik untuk bisa memenuhi kewajibannya. Sinyal tersebut adalah tindakan atau putusan manajemen, contohnya ialah melalui dividen. Jika entitas mendistribusikan dividennya kepada pemilik modal, maka signal tersebut dikatakan *good news* bagi investor. Namun, jika entitas mengurangi atau tidak mendistribusikan dividennya kepada pemilik modal maka signal tersebut dikatakan *bad news* bagi investor (Apriliyanti et al., 2019)

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas ialah pengukuran yang mendeskripsikan performa entitas pada membayar kewajiban jangka pendeknya (Kusumawati & Setiawan, 2019). Likuiditas adalah kemampuan entitas dalam melunasi hutang yang wajib dibayar dengan harta lancarnya (Chasanah, 2018). Perusahaan dengan likuiditas baik setidaknya tidak memiliki rasio lancar 100% yang akan meningkatkan kepercayaan kepada kreditur dalam penyediaan modal. Hal itu dapat menambah nilai perusahaan dalam persepsi calon investor dan kreditur.

Likuiditas juga dapat menggambarkan kelancaran pembayaran utang kepada pihak eksternal perusahaan. Ukuran likuiditas entitas yang dapat menggambarkan kualitas likuiditas entitas ditentukan dengan pengukuran kas (kas terhadap kewajiban lancar) (Chasanah, 2018). Jika entitas dapat membayar hutang dengan baik maka kerjasama dengan pihak lain akan mudah.

Hal ini diperlukan dalam memperluas jaringan pasar di perusahaan berkembang agar nilai perusahaan meningkat seiring dengan bertambahnya cakupan pasar perusahaan. Kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban akan berdampak kebangkrutan perusahaan. Artinya kegagalan dan keberhasilan dalam likuiditas dapat secara langsung mempengaruhi entitas. Jika entitas dapat melunasi hutang jangka pendek, maka perusahaan akan dapat beroperasi dan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya.

Hubungan *signaling theory* dengan likuiditas adalah apabila likuiditas entitas baik, maka membuktikan bahwa entitas memiliki usaha yang baik untuk menutup utang jangka pendeknya serta dapat digunakan manajemen untuk menarik

investor dalam menanamkan modalnya ke entitas. Semakin tinggi kemampuan entitas dalam memenuhi utang jangka pendeknya maka akan membagikan sinyal baik ataupun *good news* bagi penanam modal. Hal itu menyatakan bahwa entitas mempunyai kemampuan dalam menuntaskan permasalahan hutangnya, semakin tinggi tingkat likuiditas entitas, semakin besar kemampuan entitas dalam memenuhi dan menyelesaikan permasalahan hutangnya.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah besaran entitas yang dihitung berdasarkan besarnya kepemilikan aset entitas ditentukan dengan total pemasaran, jumlah laba, total asset, beban pajak serta lain sebagainya (Fitria & Irkhami, 2021). Entitas besar cenderung melakukan diversifikasi serta lebih kuat terhadap risiko kerugian dan memungkinkan menghadapi kesulitan keuangan lebih kecil. Entitas kecil lebih memanfaatkan modal pribadi serta hutang jangka pendek ketimbang menggunakan hutang jangka panjang, dikarenakan beban cenderung kecil, sedangkan entitas besar cenderung mempunyai sumber dana besar (Mudjjiah et al., 2019).

Ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga macam: entitas kecil, menengah, serta besar. Entitas skala besar lebih mudah memperoleh dana dari pasar saham (Susanti & Restiana, 2018). Nilai bisnis sebuah entitas akan lebih besar jika ukurannya lebih besar, karena entitas mendapatkan kepercayaan dalam mendapatkan anggaran dari pihak asing yang bisa dimanfaatkan dalam aktivitas operasional entitas. Entitas dikatakan memiliki prospek baik dalam beberapa tahun kedepan apabila entitas mempunyai arus kas positif dan sering dijumpai pada entitas dengan total aset yang besar (Susanti & Restiana, 2018). Entitas yang

mempunyai aset besar diakui lebih kuat dan mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Hubungan variabel ukuran perusahaan dengan teori sinyal mengungkapkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan bagi *stakeholder* berupa informasi terkait perusahaan sebagai pertimbangan untuk menentukan kebijakan dan tindakan. Respon positif investor yang melihat pangsa pasar relatif lebih banyak diperbandingkan dengan pesaingnya yang berakibat dalam peningkatan nilai bisnis (Yanti, 2022). Bisnis yang memiliki rasio perbandingan yang tinggi menunjukkan bahwa mereka lebih stabil dan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, yang dapat memberikan return yang tinggi kepada pemilik modal. (Sa'diyah & Hariyono, 2022). Investor lebih mudah percaya terhadap entitas berskala besar karena dapat memberikan sinyal positif akan kemakmuran yang tinggi dibanding entitas skala kecil, sehingga memungkinkan untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Kebutuhan dana untuk operasional entitas meningkat dengan meningkatnya ukuran entitas. Hal ini menjadikan perusahaan berskala besar dapat lebih transparan dalam pengungkapan kinerja perusahaan untuk pihak eksternal sehingga memudahkan entitas dalam mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal. Peningkatan modal ini harus dapat menyetarakan antara pemanfaatan modal eksternal khususnya hutang dan ekuitas untuk mendapatkan struktur modal ideal sehingga dapat memengaruhi skala nilai perusahaan.

2.3 Penelitian Terdahulu

Studi sebelumnya diperlukan sebagai rujukan saat melakukan riset, sehingga teori yang digunakan untuk memvalidasi penelitian dapat diperkuat. Dalam sub-bab ini akan dijelaskan terkait Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, serta likuiditas terhadap nilai entitas dengan ukuran entitas menjadi variabel moderasi yang dilakukan oleh riset sebelumnya. Ringkasan riset sebelumnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

| No | Penulis, & Tahun Penelitian | Variabel | Hasil |
|----|-----------------------------|--|---|
| 1. | Mudjijah et al (2019) | Y: Nilai Entitas X1: Kinerja Keuangan X2: Struktur Modal Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai entitas • Ukuran entitas tidak dapat moderasi pengaruh struktur modal terhadap Nilai Perusahaan |
| 2. | Apriliyanti et al (2019) | Y: Nilai entitas X1: Kebijakan utang X2: Kebijakan Dividen X3: Profitabilitas X4: Pertumbuhan Penjualan X5: Kesempatan Investasi Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan • Ukuran entitas tidak memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan Nilai entitas |
| 3. | Aji & Atun (2019) | Y: Nilai entitas X1: <i>Tax Planning</i> X2: Profitabilitas X3: Likuiditas Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh terhadap nilai entitas. • Ukuran entitas memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai entitas |
| 4. | Nur (2019) | Y: Nilai entitas X1: Profitabilitas X2: Likuiditas Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh terhadap nilai entitas; • Ukuran entitas signifikan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai entitas. |
| 5. | Andaswari et al (2019) | Y: Nilai entitas X1: Set Kesempatan Investasi X2: Kebijakan Utang X3: Profitabilitas | <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai entitas |

| | | | |
|-----|----------------------------|--|---|
| | | X4: Kebijakan Dividen X5: Struktur Kepemilikan Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran entitas memperlemah interaksi antara kebijakan dividen kepada nilai entitas |
| 6. | Astari et al (2019) | Y: Nilai entitas X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak mampu moderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan |
| 7. | Dayanty & Setyowati (2020) | Y: Nilai entitas X1: Kinerja Keuangan X2: Struktur Modal Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan • Ukuran perusahaan tidak dapat moderasi Kinerja Keuangan ataupun Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan |
| 8. | Hamdani et al (2020) | Y: Nilai entitas X1: Kinerja Keuangan X2: likuiditas X3: struktur modal X4: profitabilitas X5: kebijakan dividen X6: umur entitas Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal, Kebijakan dividen, dan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memperkuat interaksi kebijakan dividen dan likuiditas terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memperlemah interaksi struktur modal kepada nilai perusahaan |
| 9. | Rahmawati et al (2021) | Y: Nilai entitas X1: Profitabilitas X2: Struktur Modal X3: Kebijakan Dividen Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal berpengaruh kepada Nilai perusahaan • Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memperlemah interaksi antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan • Struktur modal tidak dapat dimoderasikan ukuran perusahaan kepada nilai perusahaan |
| 10. | Fitria & Irkhami (2021) | Y: Nilai entitas X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: <i>Islamic Social Reporting</i> Z: Ukuran entitas | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan • Struktur modal tidak dapat dimoderasikan ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan |
| 11. | Fitriawati et al (2021) | Y: Nilai entitas X1: Keputusan Investasi X2: Keputusan Pendanaan | <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen berpengaruh Nilai perusahaan |

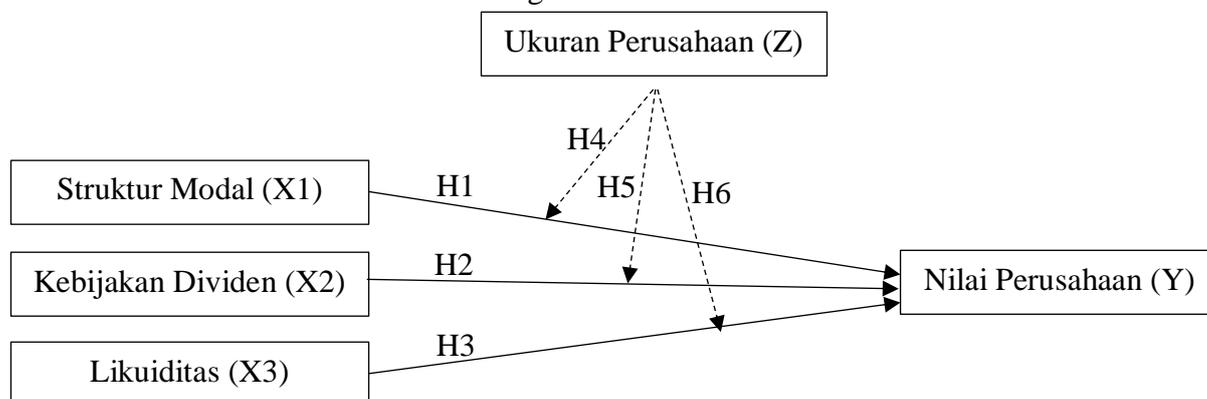
| | | | |
|-----|--------------------------|---|--|
| | | X3: Kebijakan Dividen Z: Ukuran entitas | •Kebijakan dividen tidak dapat dimoderasikan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan |
| 12. | Putri dan Hastuti (2022) | Y: Nilai entitas X1: Kinerja Keuangan X2: Struktur Modal Z: Ukuran entitas | •Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan •Struktur modal tidak dapat dimoderasikan oleh ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan |
| 13. | Yanti (2022) | Y: Nilai entitas X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: Pengungkapan CSR Z: Ukuran entitas | •Struktur modal, serta ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan •Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap Nilai perusahaan |
| 14. | Anisah et al (2023) | Y: Nilai entitas X1: Struktur Modal X2: Risiko Bisnis Z: Ukuran entitas | •Struktur Modal tidak memengaruhi Nilai perusahaan •Struktur modal dapat dimoderasikan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan |

Sumber: Data diolah, 2023

2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian

Susunan penelitian memperlihatkan variabel independen mencakup struktur modal, kebijakan dividen, serta likuiditas. Sementara, variabel dependen ialah nilai entitas. Variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Adapun kerangka studi ditunjukkan pada gambar berikut ini:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian



2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yaitu percampuran sumber keuangan entitas antara utang serta ekuitas yang dapat dimanfaatkan untuk menghitung jumlah keuangan yang disajikan kreditor dibandingkan pada pemilik entitas (Mudjijah et al., 2019). Struktur modal optimal menghasilkan *return* tinggi sehingga entitas dan investor mendapatkan keuntungan. Berdasarkan teori signaling nilai struktur modal yang tinggi dianggap entitas memanfaatkan dana eksternal lebih banyak untuk kegiatan operasional. Entitas dapat semakin leluasa melakukan aktivitasnya ketika dapat menggunakan hutang dengan penghematan pajak serta biaya lain lebih besar dibanding biaya bunga. Lebih lanjut entitas memanfaatkan hutang, dinilai memiliki kemampuan dalam menambah membayar hutang dan meningkatkan kepercayaan investor, yang dapat menambah nilai perusahaan.

Riset sebelumnya yang dibuktikan oleh Putri & Hastuti (2022), Yanti (2022), Rahmawati et al (2021), dan Mudjijah et al (2019) menyatakan bahwasannya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terbukti struktur modal bertambah maka nilai entitas juga bertambah. Kenaikan struktur modal membuktikan bahwa entitas mengelola aktivitasnya operasionalnya menggunakan modal hutang yang melebihi modal ekuitas. Hipotesis penelitian ini dirumuskan berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, yaitu:

H₁: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen ialah keuntungan yang didapatkan entitas saat berakhirnya periode yang dibagikan kepada pemilik modal sesuai lembar saham yang dimiliki atau laba ditahan untuk dijadikan modal masa mendatang (Fitiriawati et al., 2021). Berdasarkan *signalling theory*, kebijakan dividen mendapatkan tanggapan yang positif dari pemilik modal dengan membagikan dividen yang lebih tinggi sehingga membantu menambah harga saham entitas yang akhirnya dapat menambah nilai perusahaan (Putri, Seviana Widia & Yanuar, 2020). Seiring bertambahnya dividen maka harga saham akan bertambah sehingga memberikan peluang kepada entitas untuk menambah nilai perusahaan di masa depan.

Riset sebelumnya dibuktikan oleh Rahmawati et al (2021), Fitiriawati et al (2021), dan Hamdani et al (2020) menyatakan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dividen yang lebih banyak dibayarkan entitas pada pemilik modal, maka entitas dinilai memiliki performa yang efektif (Apriliyanti et al., 2019). Entitas yang sukses, dinilai dapat menghasilkan keuntungan yang banyak sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dugaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas ialah kinerja entitas untuk menutup utang jangka pendek entitas (Kasmir, 2015). Berdasarkan teori sinyal yaitu ketika likuiditas entitas baik sehingga entitas mempunyai kapasitas yang baik untuk membayar utang jangka

pendeknya dan dapat dijadikan oleh manajemen sebagai sinyal untuk menarik minat calon pemegang saham untuk menginvestasikan modalnya ke entitas. Semakin besar usaha entitas dalam melunasi utang jangka pendeknya, semakin bagus tanda yang diberikan untuk pemegang saham, memperlihatkan bahwa entitas memiliki kemampuan untuk membereskan masalah utangnya. Semakin tinggi likuiditas, semakin besar usaha entitas dalam memenuhi utang.

Riset sebelumnya yang dibuktikan oleh Hamdani et al (2020), Aji & Atun (2019), Nur (2019) menyebutkan bahwasannya likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Entitas memiliki modal internal yang cukup karena likuiditasnya yang tinggi dalam membiayai investasi sebelum menggunakan hutang eksternal, meningkatkan persepsi pemilik modal terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan ketersediaan modal untuk membayar dividen, mendanai operasional, dan melakukan investasi. (Sondakh, 2019). Mengacu teori serta riset sebelumnya maka hipotesa riset dideskripsikan yaitu:

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yaitu keseimbangan antara ekuitas dan utang (Putri & Hastuti, 2022). Entitas besar memiliki peluang untuk memperoleh sumber modal yang berasal dari eksternal, sedangkan entitas kecil cenderung memanfaatkan modal sendiri dari pada hutang (Mudjijah et al., 2019). Semakin bertambahnya ukuran entitas maka semakin ringan bagi pihak luar untuk mendapatkan kepercayaan untuk menaikkan sumber modal dari hutang. Investor dapat menarik lebih banyak modal

untuk perusahaan, yang dapat menaikkan harga pasar saham dan meningkatkan nilainya. (Dayanty & Setyowati, 2020).

Penelitian sebelumnya ditemukan oleh Anisah et al (2023) dan Hamdani et al (2020) yang mengatakan bahwasannya ukuran entitas dapat memperkuat interaksi antara struktur modal kepada nilai perusahaan, sebab peluang untuk mendapatkan sumber modal meningkat seiring dengan ukuran entitas, baik sumber pendanaan internal ataupun eksternal, sehingga manajemen lebih fleksibel dalam mengelola dan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut teori serta penelitian diatas maka hipotesis penelitian dapat disimpulkan bahwa:

H₄: Ukuran perusahaan memperkuat interaksi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.5.5 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yaitu rasio yang dapat menambah nilai entitas. Kebijakan dividen yaitu keuntungan yang didapatkan entitas pada saat akhir periode yang dapat dibagi kepada penanam modal berupa dividen atau keuntungan yang dimanfaatkan berupa laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa mendatang (Fitiriawati et al., 2021). Entitas dengan ukuran besar dapat mendominasi pasar sehingga dapat memperoleh laba yang didistribusikan berupa dividen bagi investor. Banyaknya seluruh dividen yang dibagikan menjadikan minat para penanam modal agar membeli saham entitas. Hal inilah dapat menambah harga saham serta nilai perusahaan.

Riset terdahulu yang dikemukakan oleh Hamdani et al (2020) yang mengungkapkan ukuran entitas menguatkan interaksi antara kebijakan dividen kepada nilai entitas. Anggaran dividen yang didistribusikan entitas kepada investor akan lebih besar jika perusahaan tersebut lebih besar. Hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan berdasarkan teori dan penelitian ini:

H₅: Ukuran perusahaan memperkuat interaksi antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.5.6 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yaitu kapabilitas entitas untuk melunasi hutang keuangan dengan segera atau juga yang telah jatuh tempo (Nur, 2019). Tingginya likuiditas dalam perusahaan dapat mencerminkan kapabilitas entitas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan entitas untuk memenuhi kewajibannya ditentukan oleh rasio likuiditasnya. (Sondakh, 2019). Entitas dengan likuiditas tinggi tentu dinilai menawarkan kemungkinan baik untuk investor dalam permodalan.

Penelitian terdahulu yang dibuktikan Hamdani et al (2020), Nur (2019) menerangkan bahwasannya ukuran perusahaan dapat memperkuat interaksi antara likuiditas kepada nilai perusahaan, karena entitas skala menengah mempunyai permasalahan likuiditas ketika mengambil keputusan investasi dibandingkan entitas skala besar (Nur, 2019). Dengan demikian, semakin besar skala entitas, maka semakin sedikit masalah likuiditas entitas ketika mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat menambah nilai perusahaan. Dengan

mempertimbangkan teori dan riset yang disebutkan di atas, hipotesa riset ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₆: Ukuran perusahaan memperkuat interaksi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.