

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Ada beberapa rujukan peneliti terdahulu yang diambil oleh peneliti dengan penjelasan topik yang saling berkaitan dengan, sebagai berikut:

2.1.1 Anggraini et al. (2021)

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini et al. (2021) bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018. Sampel penelitian terdiri dari 15 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas dengan ROA dan ROE, serta kebijakan dividen dengan DPR dan Dividend Yield. Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif, ROE berpengaruh negatif signifikan, serta DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian :

- 1) Menggunakan *purposive sampling* dan regresi linier berganda.
- 2) Sama-sama menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan Penelitian:

- 1) Pada penelitian terdahulu pengukuran struktur modal menggunakan proxi DAR dan DER, pengukuran profitabilitas melalui pengukuran ROE dan ROE, sementara pada penelitian yang akan dilakukan hanya menggunakan satu proxi pengukuran.
- 2) Subyek penelitian terdahulu adalah perusahaan go publik di BEI sedangkan subyek penelitian ini adalah perusahaan pada industri Otomotif
- 3) Periode penelitian sebelumnya 2014-2018 sementara penelitian ini menggunakan periode 2020-2024

2.1.2 Taufiq & Trianti (2021)

Penelitian Taufiq & Trianti (2021) bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan purposive sampling sehingga diperoleh 27 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen menunjukkan pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- 1) Sama-sama meneliti struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen.
- 2) Menggunakan pendekatan kuantitatif.

Perbedaan Penelitian:

- 1) Penelitian terdahulu menambahkan variabel perencanaan pajak sedangkan penelitian ini hanya fokus pada rasio struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.
- 2) Penelitian terdahulu hanya mengamati 1 periode penelitian, sedangkan penelitian ini mengamati 5 tahun periode penelitian yaitu tahun 2020-2024.

2.1.3 Rosalia et al. (2022)

Penelitian Rosalia et al. (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 45 perusahaan sebagai sampel. Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- 1) Sama-sama menggunakan metode kuantitatif dan regresi linier berganda.
- 2) Sama-sama meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan Penelitian:

- 1) Penelitian terdahulu menambahkan variabel *sales growth* dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel X yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.
- 2) Penelitian terdahulu meneliti perusahaan *real estate* pada tahun 2015 dan 2019, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen pada tahun 2020-2024.

2.1.4 Oktaviana & Rosita (2023)

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviana & Rosita (2023) bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi COVID-19 di Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel dependen adalah *Price to Book Value* (PBV). Sampel penelitian terdiri dari 19 perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021 yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- 1) Menggunakan pendekatan kuantitatif dan regresi linier berganda.
- 2) Menggunakan variabel profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan Penelitian:

- 1) Penelitian terdahulu dilakukan pada masa pandemi COVID-19, sedangkan penelitian saat ini dilakukan pada kondisi normal.
- 2) Penelitian terdahulu meneliti perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen pada tahun 2020-2024.

2.1.5 Pratama & Widowati (2024)

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Widowati (2024) bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 9 perusahaan dengan total 36 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- 1) Sama-sama menggunakan metode kuantitatif dengan teknik purposive sampling.
- 2) Sama-sama meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- 3) Sama-sama menggunakan objek penelitian sub sektor otomotif.

Perbedaan Penelitian:

- 1) Periode pengamatan penelitian terdahulu lebih pendek yaitu 4 tahun dari tahun 2019- 2022, sedangkan penelitian ini dilakukan selama 5 tahun periode penelitian yaitu tahun 2020-2024.

2.1.6 Nisrina & Hartono (2025)

Penelitian Nisrina & Hartono (2025) bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial hanya kebijakan dividen yang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- 1) Sama-sama menggunakan variabel kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.
- 2) Mengkaji pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan Penelitian:

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan regresi data panel, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.
- 2) Penelitian terdahulu menambahkan variabel ukuran perusahaan dan keputusan investasi, sedangkan penelitian ini hanya fokus pada variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen saja.

Berikut ini adalah paparan table mengenai hasil pemetaan penelitian terdahulu, yaitu

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (Tahun)	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel dan Teknik Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Anggraini et al. (2021)	Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi	Variabel X : struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen Variabel Y : Nilai Perusahaan	Sampel : 15 perusahaan barang konsumsi (2014–2018) Sampling : Purposive Sampling	Metode Analisis Regresi linier berganda	Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan berpengaruh negatif.
2	Taufiq & Trianti (2021)	Pengaruh struktur modal, profitabilitas, tax planning, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel X: struktur Modal, Profitabilitas, Tax planning Variabel Y: Nilai Perusahaan	Sampel : 27 perusahaan <i>consumer goods</i> (2020) Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh signifikan; variabel lain menunjukkan pengaruh beragam
3	Rosalia et al. (2022)	Pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, <i>sales growth</i> , dan <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan properti	Variabel X: Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> , dan Firm Size Variabel Y: Nilai Perusahaan	Sampel : 45 perusahaan properti & <i>real estate</i> (2015–2019) Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	Metode analisis data dalam regresi linier berganda	Secara simultan berpengaruh signifikan; Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan

No	Penelitian (Tahun)	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel dan Teknik Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
4	Oktaviana & Rosita (2023)	Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan saat pandemi COVID-19	Variabel X: Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Variabel Y: Nilai Perusahaan	Sampel : 19 perusahaan <i>consumer goods</i> (2018–2021) Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	Penelitian ini menggunakan Metode Analisis Regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan; Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh
5	Pratama & Widowati (2024)	Pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor otomotif	Variabel X: Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas Variabel Y: Nilai Perusahaan	Sampel : 9 perusahaan otomotif (2019–2022) Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	Penelitian ini menggunakan Metode Analisis Regresi linier berganda	Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif; secara simultan berpengaruh signifikan
6.	Nisrina & Hartono (2025)	Pengaruh firm size, profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor industrials	Variabel X: Firm Size, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Variabel Y: Nilai Perusahaan	Sampel : 42 perusahaan industrials (2019–2023) Sampling : <i>Purposive Sampling</i>	Penelitian ini menggunakan Metode Analisis Regresi data panel	Secara simultan berpengaruh; secara parsial hanya Kebijakan Dividen berpengaruh negatif

Angraini et al (2021), Taufiq & Trianti (2021), Rosalia et al. (2022), Oktaviana & Rosita (2023), Pratama & Widowati (2024), Nisrina & Hartono (2025)

2.2 Landasan Teori

Bagian sub bab ini memaparkan berbagai teori yang digunakan sebagai fondasi untuk merancang kerangka penelitian, yang meliputi beberapa aspek berikut:

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep yang menggambarkan persepsi pasar terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya (Anggraini et al., 2021). Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham, yang tercermin dari harga saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan (Rosalia et al., 2022).

Secara konseptual, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga oleh ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan dan risiko perusahaan di masa depan. Pasar modal akan menilai perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia, baik informasi keuangan maupun non-keuangan. Informasi tersebut kemudian diolah oleh investor untuk membentuk persepsi mengenai prospek usaha, stabilitas laba, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi (Taufiq & Trianti, 2021).

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian (Maria & Nugraha, 2025) dan (Nisrina & Hartono, 2025) menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan,

sehingga mencerminkan sejauh mana pasar menghargai aset bersih perusahaan.

Pengukuran ini dilakukan dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}} \quad (1)$$

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Salsabila & Imronudin, 2025) menggunakan *Tobin's Q* sebagai proksi nilai perusahaan. *Tobin's Q* membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai pengganti asetnya, yang menggambarkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai lebih dari aset yang dimiliki. Pengukuran ini dilakukan dengan rumus berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(\text{harga saham} \times \text{jumlah saham beredar}) + \text{total hutang}}{\text{total aset}} \quad (2)$$

Di antara berbagai ukuran tersebut, *Price to Book Value* (PBV) sering digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan secara langsung. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan kinerja yang baik, sehingga harga saham berada di atas nilai bukunya. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai kurang menarik atau memiliki risiko yang tinggi (Desniati & Suartini, 2021).

2.2.2 Signaling Theory

Konsep nilai perusahaan erat kaitannya dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui berbagai kebijakan dan informasi yang dipublikasikan. Teori sinyal berangkat dari adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai

kondisi dan prospek perusahaan. Untuk mengurangi ketidak pastian investor, manajemen akan menyampaikan sinyal positif melalui laporan keuangan (Efriani et al., 2024).

Sinyal yang diberikan oleh manajemen akan direspons oleh pasar melalui perubahan harga saham. Informasi keuangan yang menunjukkan kinerja yang baik, seperti peningkatan laba, stabilitas arus kas, atau pembagian dividen yang konsisten, akan dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Respons positif tersebut tercermin dari meningkatnya permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan investor dan menekan nilai perusahaan (Efriani et al., 2024).

2.2.3 Trade Off Theory

Trade-off Theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) sebagai pengembangan dari teori struktur modal sebelumnya yang menyatakan bahwa struktur modal perusahaan tidak relevan dalam kondisi pasar sempurna. Dalam pengembangannya, Modigliani dan Miller mulai memasukkan unsur pajak perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, yaitu penghematan pajak akibat beban bunga yang dapat dikurangkan dari laba kena pajak. Sejak saat itu, konsep *trade-off* semakin berkembang dan menjadi salah satu teori utama dalam menjelaskan keputusan pendanaan perusahaan (Nisrina & Hartono, 2025).

Trade-off Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang.

Manfaat utama utang berasal dari penghematan pajak (*tax shield*), sedangkan biaya utang mencakup biaya kebangkrutan, biaya keagenan, dan potensi *financial distress* ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang terlalu tinggi. Oleh karena itu, peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu, tetapi setelah melewati titik optimal tersebut, tambahan utang justru dapat menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko dan biaya yang ditimbulkan (Maria & Nugraha, 2025).

Dalam praktiknya, *Trade-off Theory* mengimplikasikan bahwa perusahaan yang stabil, memiliki arus kas yang kuat, dan risiko bisnis yang rendah cenderung menggunakan utang dalam proporsi yang lebih besar karena mampu menanggung biaya kebangkrutan. Namun, perusahaan dengan tingkat ketidakpastian tinggi akan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang dan cenderung mengandalkan pendanaan internal atau ekuitas.

2.2.4 Bird in Hand Theory

Bird in the Hand Theory pertama kali dikemukakan oleh *Myron Gordon* (1959) dan *John Lintner* (1962) dalam konteks kebijakan dividen. Teori ini berangkat dari pepatah “a bird in the hand is worth two in the bush”, yang menggambarkan bahwa investor lebih menyukai kepastian dibandingkan ketidakpastian. Dalam teori ini, dividen yang diterima saat ini dianggap lebih bernilai dan lebih pasti dibandingkan *capital gain* di masa depan yang masih mengandung risiko ketidakpastian (Akib et al., 2023)..

Bird in the Hand Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang membagikan dividen lebih tinggi akan dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah oleh

investor. Dividen yang stabil dan tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan arus kas yang kuat. sehingga, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (*required rate of return*) menjadi lebih rendah, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dengan kata lain, kebijakan dividen yang tinggi dipandang mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan (Adrianti & Suryadi, 2025).

Teori ini menyatakan bahwa manajemen sebaiknya lebih memprioritaskan pembayaran dividen dibandingkan menahan laba untuk investasi yang belum pasti hasilnya. Namun, *Bird in the Hand Theory* juga mendapat kritik, terutama dari *Modigliani dan Miller* yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang sempurna. Meskipun demikian, teori ini tetap relevan dalam menjelaskan preferensi investor yang cenderung menyukai pendapatan dividen yang pasti, khususnya pada kondisi pasar yang tidak sempurna dan berisiko.

2.2.5 Dividen Irrelevance Theory

Dividend irrelevance theory dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dalam pasar modal yang sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kondisi pasar yang tidak sempurna seperti adanya pajak, biaya transaksi, dan asimetri informasi, kebijakan dividen menjadi relevan dan memiliki kandungan informasi (Suminang, 2023). Hal ini memperkuat peran dividen sebagai sinyal yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga keputusan dividen tetap menjadi faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan.

2.2.6 Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi atau perimbangan antara sumber pendanaan jangka panjang perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai aset dan aktivitas operasionalnya secara berkelanjutan. Keputusan mengenai struktur modal menjadi krusial karena akan memengaruhi risiko keuangan, biaya modal, serta nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan harus menentukan kombinasi utang dan ekuitas yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara berlebihan (Wulandari et al., 2025).

Secara konseptual, struktur modal tidak hanya berkaitan dengan jumlah utang dan ekuitas, tetapi juga menyangkut kualitas dan stabilitas pendanaan perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak. Namun, di sisi lain, penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko finansial dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) (Halim & Suhartono, 2021).

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), struktur modal dipandang sebagai sarana perusahaan untuk menyampaikan informasi (sinyal) kepada pihak eksternal, khususnya investor. Manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai prospek dan kinerja perusahaan dibandingkan investor. Ketika perusahaan meningkatkan penggunaan utang, hal tersebut dapat menjadi sinyal positif bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang di masa depan (Susanti, 2021).

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa perusahaan dengan prospek yang baik cenderung berani menggunakan utang dalam struktur modalnya. Hal ini karena manajemen percaya bahwa kinerja perusahaan di masa depan akan mampu menutupi risiko yang timbul akibat penggunaan utang. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja dan prospek yang kurang baik cenderung menghindari utang tinggi karena risiko gagal bayar yang besar (Efriani et al., 2024).

Pengukuran struktur modal dalam penelitian (Nisrina & Hartono, 2025) dan (Susanti, 2025) menggunakan rasio *leverage* yang menggambarkan proporsi utang terhadap modal atau aset perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan dana pemilik. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang sebagai sumber pendanaan. Pengukuran ini dilakukan dengan rumus berikut:

Adapun rumus DER:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots (3)$$

Rasio-rasio struktur modal seperti DER tidak hanya berfungsi sebagai alat pengukuran finansial, tetapi juga sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan. Struktur modal yang dikelola secara optimal dapat memberikan sinyal positif mengenai kepercayaan manajemen terhadap kinerja

masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan persepsi investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Menurut (Suminang, 2023) profitabilitas didefinisikan sebagai tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, dan aktivitas operasional perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan operasionalnya berjalan secara efisien dan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal (Oktavia & Yuniati, 2022).

Profitabilitas tidak hanya berkaitan dengan besarnya laba yang diperoleh, tetapi juga berkaitan dengan kualitas dan keberlanjutan laba tersebut. Laba yang stabil dan cenderung meningkat dari waktu ke waktu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, profitabilitas sering digunakan sebagai dasar bagi investor, kreditur, dan pihak manajemen dalam mengevaluasi kinerja perusahaan serta prospek usaha di masa depan (Rousilita Suhendah, 2021).

Dalam penelitian (Nisrina & Hartono, 2025), profitabilitas diukur menggunakan berbagai *Return on Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemilik. Rasio ini memberikan gambaran sejauh mana perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik bagi investor. Namun demikian,

ROA dapat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, khususnya tingkat penggunaan utang. Pengukuran ini dilakukan dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \quad (4)$$

Profitabilitas memiliki keterkaitan yang erat dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal, khususnya investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan (Adrianti & Suryadi, 2025).

2.2.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan bagian laba yang akan ditahan untuk membiayai investasi serta pertumbuhan perusahaan di masa depan (Adrianti & Suryadi, 2025). Kebijakan ini menjadi salah satu keputusan keuangan penting karena berhubungan langsung dengan kepentingan pemegang saham sebagai pemilik modal dan strategi perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha (Efriani et al., 2024).

Secara konseptual, kebijakan dividen berkaitan dengan *trade-off* antara pembagian laba kepada pemegang saham dan penggunaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar cenderung memiliki dana internal yang lebih terbatas untuk ekspansi,

sedangkan perusahaan yang menahan laba memiliki fleksibilitas pendanaan yang lebih tinggi untuk investasi. Sehingga, kebijakan dividen harus ditetapkan secara optimal agar dapat menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dalam memperoleh pendapatan dan kebutuhan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang (Rosalia et al., 2022).

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor eksternal. Ketidakeimbangan informasi tersebut mendorong manajemen untuk memberikan sinyal kepada pasar melalui keputusan keuangan, salah satunya melalui kebijakan dividen. Pembayaran dividen dipandang sebagai sinyal kredibel karena melibatkan arus kas nyata yang sulit dimanipulasi dalam jangka pendek (Solikin & Slamet, 2022).

Menurut teori sinyal, peningkatan dividen atau pembayaran dividen yang stabil dapat diartikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Investor cenderung menafsirkan kebijakan dividen yang konsisten sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan ekspektasi laba yang berkelanjutan. Sebaliknya, penurunan atau penghentian dividen sering kali dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan penurunan kinerja atau meningkatnya risiko keuangan perusahaan, sehingga dapat berdampak pada penurunan harga saham (Yusmaniarti et al., 2023).

Selain teori sinyal, kebijakan dividen juga dapat dijelaskan melalui *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibagikan saat ini dibandingkan potensi capital gain di masa depan yang bersifat

tidak pasti. Dividen dianggap sebagai pendapatan yang lebih aman, sehingga perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi cenderung dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah (Akib et al., 2023).

Dividend irrelevance theory yang dikemukakan oleh *Modigliani dan Miller* menyatakan bahwa dalam pasar modal yang sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kondisi pasar yang tidak sempurna seperti adanya pajak, biaya transaksi, dan asimetri informasi, kebijakan dividen menjadi relevan dan memiliki kandungan informasi (Suminang, 2023). Hal ini memperkuat peran dividen sebagai sinyal yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga keputusan dividen tetap menjadi faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan.

Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian (Nisrina & Hartono, 2023) menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih perusahaan. DPR menunjukkan proporsi laba yang dialokasikan untuk pemegang saham dan mencerminkan sikap manajemen dalam membagikan keuntungan. Pengukuran ini dilakukan dengan rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \dots\dots (5)$$

Menurut *teori sinyal*, semakin tinggi nilai DPR dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki prospek laba yang stabil di masa depan. Hal ini mendorong respon positif dari investor yang tercermin pada peningkatan permintaan saham dan nilai perusahaan. Sehingga, kebijakan dividen tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme

distribusi laba, tetapi juga sebagai sarana penyampaian informasi yang strategis dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Sulitiyani & Noor, 2022).

2.3 Hubungan Antar Variabel

Pada sub bab ini akan diuraikan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, yang meliputi beberapa aspek berikut:

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari kombinasi utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Keputusan struktur modal menjadi penting karena menentukan besarnya risiko dan tingkat pengembalian yang harus ditanggung perusahaan (Nurlatifah, 2021). Struktur modal yang optimal diharapkan mampu meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) serta meningkatkan nilai perusahaan, yang umumnya tercermin dari harga saham atau rasio nilai pasar seperti *Price to Book Value* (PBV) (Maria & Nugraha, 2025).

Penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak berupa *tax shield* dari biaya bunga. Manfaat pajak tersebut dapat meningkatkan laba setelah pajak sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan, selama penggunaan utang masih berada pada tingkat yang optimal. Sehingga, perusahaan yang mampu mengelola proporsi utang secara tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara berlebihan (Taufiq & Trianti, 2021).

Hasil penelitian terdahulu banyak menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Anggraini et al. (2021)

membuktikan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang proporsional mampu meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan dinilai mampu memanfaatkan dana eksternal secara produktif.

Selain itu, penelitian Desniati & Suartini (2021) serta Oktavia Dwi Sugitasari & Yuniati (2022) juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mengoptimalkan struktur modalnya dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan melalui efisiensi pendanaan dan pengelolaan risiko keuangan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, dan operasional perusahaan untuk menciptakan keuntungan (Sharma, 2022). Sedangkan nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, yang tercermin dalam rasio pasar seperti *Price to Book Value* (PBV) (Nisrina & Hartono, 2025).

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan bersifat positif, karena laba yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan potensi pertumbuhan yang baik. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi

kepada perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten, sehingga profitabilitas menjadi salah satu indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Secara teoretis, hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *teori sinyal (signaling theory)*. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja manajemen dan keberlanjutan laba perusahaan di masa depan. Informasi laba yang baik akan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Kondisi ini mendorong peningkatan permintaan saham yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Anggraini et al., 2021).

Penelitian Pratama & Widowati (2024), Oktaviana & Rosita (2023), serta Anggraini et al. (2021) membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga diungkapkan oleh Salsabila & Imronudin (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas menjadi faktor dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan di berbagai sektor industri.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan mengenai besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan untuk kepentingan investasi di masa depan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan risiko perusahaan yang

umumnya diukur melalui harga saham atau rasio pasar seperti Price to Book Value (PBV) (Nisrina & Hartono, 2025).

Menurut teori sinyal, kebijakan dividen dipandang sebagai sarana bagi manajemen untuk menyampaikan informasi positif kepada investor terkait kinerja dan prospek perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi dan stabil diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan kemampuan menghasilkan laba yang berkelanjutan. Sinyal positif tersebut mendorong meningkatnya kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Oktaviana & Rosita, 2023).

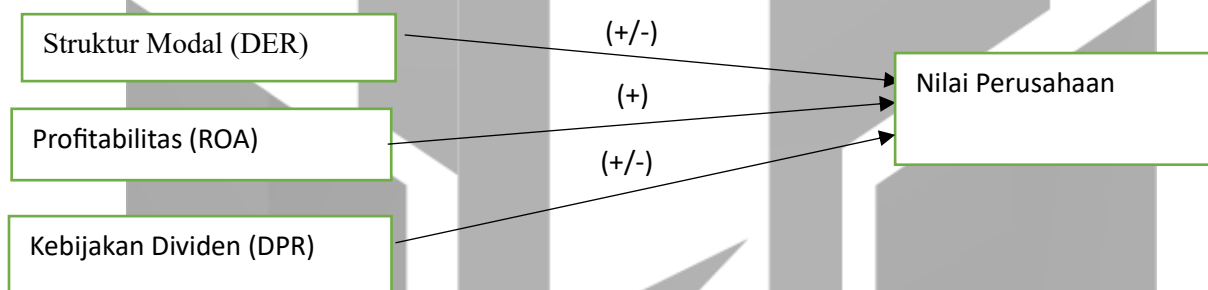
Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Anggraini et al. (2021) menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil serupa juga ditemukan oleh Desniati dan Suartini (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan bersama variabel keuangan lainnya. Temuan ini mengindikasikan bahwa pembagian dividen menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai perusahaan.

Selain itu, penelitian Oktavia Dwi Sugitasari dan Yuniati (2022) pada perusahaan pertambangan batu bara juga membuktikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut memperkuat pandangan bahwa dividen dapat meningkatkan nilai

perusahaan melalui peningkatan kepercayaan dan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pada penelitian ini dipakai untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia.



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai Perusahaan