

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang diantaranya dikutip dari beberapa sumber penelitian tersebut antara lain:

1. Martikarini (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara parsial dan simultan pengaruh dari profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan emiten sektor manufaktur beserta implikasinya. Teknik pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dan penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Sedangkan kebijakan hutang yang diukur dengan DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Kemudian secara simultan ROE, DER, dan DPR berpengaruh terhadap PBV.

Persamaan antara penelitian terdahulu, dengan penelitian yang dilakukan sekarang adalah meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan

penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur serta periode tahun objek penelitian menggunakan tahun 2009-2011. Sedangkan, penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* serta periode tahun objek penelitian menggunakan tahun 2012-2014.

2. Himawan dan Christiawan (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia dengan menggunakan variabel control terdiri dari ukuran perusahaan dan profitabilitas. Data penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS versi 20. Pengamatan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode *Proposive sampling* . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu adalah meneliti pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan manufaktur serta periode tahun objek penelitian menggunakan tahun 2010-2014. Sedangkan penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* pada tahun 2012-2014.

3. Topowijono dan Sulasmiyati (2014)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur

modal (DER) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini diketahui bahwa sampai dengan nilai tertentu maka DER dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bila DER melebihi nilai tersebut maka DER dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap penilaian perusahaan. Profitabilitas (ROE) menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2014. Metode yang digunakan adalah *Purposive sampling* dan penelitian ini menggunakan teknis analisis linear berganda.

Hasil uji F (simultan) diketahui variabel DER, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan uji t (parsial) diketahui bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu, dengan penelitian yang dilakukan sekarang adalah meneliti tentang pengaruh profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta periode objek

penelitian tahun 2011-2014. Sedangkan, penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* serta periode tahun objek penelitian menggunakan tahun 2012-2014.

4. Kusuma, Suhadak, Arifin (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal serta menjelaskan pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis PLS (*Partial Least Square*). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel profitabilitas dan tingkat pertumbuhan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel struktur modal, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, variabel tingkat pertumbuhan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dan variabel struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu, dengan penelitian yang dilakukan sekarang adalah meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* serta teknik analisis data menggunakan analisis PLS (*Partial Least Square*). Sedangkan, penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* menggunakan teknik analisis data menggunakan analisis Deskriptif.

5. Feriana dan Tjandrakirana (2013)

Penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan pertambangan go publik selama 5 tahun periode 2009-2013, khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian ini menggunakan *Purposive*, sedangkan metode pengolahan data yang digunakan adalah uji t. Hasil penelitian ini adalah kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan sekarang adalah meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013. Sedangkan, penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* serta objek penelitian menggunakan tahun 2012-2014.

6. Romadhoni (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Sampel melibatkan 137 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian

selama 3 tahun yaitu tahun 2010 sampai dengan 2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Populasi melibatkan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *Purposive Sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian diketahui bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan, serta variabel kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu adalah meneliti pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2012. Sedangkan penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan *Property and Real Estate* periode tahun 2012 sampai dengan 2014.

Tabel 2.1
JURNAL PENELITIAN TERDAHULU VARIABEL DEPENDEN NILAI
PERUSAHAAN

NO	NAMA PENELITI	TAHUN	VARIABEL INDEPENDEN			
			PF	KH	KD	SM
1	Martikarini	2014	S	TS		S
	Topowijono dan Sulasmiyati	2014	S(+)			S(-)
3	Himawan dan Christiawan	2014	S(+)		TS	
4	Efendi dan Setiawati	2014	S			TS
5	Wulandari, Juwita dan Wijaya	2014	S(+)	S(+)		TS
6	Pratama	2014	S			S
7	Feriana dan Tjandrakirana	2013	S(+)	TS	S(+)	
8	Kusuma, Suhadak, dan Arifin	2013	S(+)			TS
9	Maryani	2013	TS	S	TS	
10	Hudoyono dan Juniarti	2013		TS		TS
11	Rochmah	2013				S
12	Irayanti dan Jumbel	2012				S
13	Rosiana, Juliarsa dan Sari	2012	S			
14	Astuti	2012	S	TS	TS	
15	Romadhoni	2012	S(+)		S(+)	S(-)
16	Hermuningsih	2010	S			S
17	Sofyaningsi dan Hardiningsi	2009		TS	TS	
18	Kusumajaya	2009	S(+)			S(-)
19	Sugiarto	2007			S	
20	Riyanto dan Rizal	2007		TS	S	

Keterangan:

PF : Profitabilitas

S : Signifikan

KH : Kebijakan Hutang

TS : Tidak Signifikan

KD : Kebijakan Deviden

S(+) : Signifikan Positif

SM : Struktur Modal

S(-) : Signifikan Negatif

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal mengatakan bahwa informasi akuntansi atau informasi lainnya yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor maupun calon investor. Kinerja keuangan merupakan informasi akuntansi yang dapat menjadi sinyal bagi investor maupun calon investor. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan profitabilitas (ROE), dan kebijakan hutang (DER). Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan struktur modal yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor maupun calon investor, sehingga hal tersebut cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Ketika mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada investor maupun calon investor yang akan menjadikan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, muncul pertanda atau sinyal (*signaling*). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Tidak hanya itu, sinyal tersebut harus memberikan informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya.

2.2.2 **Nilai Perusahaan**

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Namun perlu diketahui bahwa tujuan tersebut memiliki beberapa kelemahan (Agus Sartono, 2001:10). Kelemahan tersebut antara lain:

- a) Standar ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit adalah bersifat statis karena tidak mempertimbangkan dimensi waktu, sehingga tidak adanya perbedaan antara profit dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
- b) Pengertian profit itu sendiri, apakah memaksimumkan jumlah profit secara nominal atautkah tingkat profit tersebut.
- c) Menyangkut resiko yang berkaitan dengan setiap keputusan, memaksimalkan profit tanpa memperhitungkan tingkat resikonya merupakan suatu kesalahan.
- d) Memaksimalkan profit bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil dari penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar dari resiko yang lebih besar, sehingga harga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Dari kelemahan tersebut maka nilai perusahaan merupakan bentuk dari memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*), kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung melalui *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Data PBV diukur dengan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan kali (X). Rumus PBV dapat dihitung sebagai berikut (Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin, 2011 : 141):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

2.2.3 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan yang dimana masing-masing pengukurannya dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Syamsuddin.2007:59). Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* yang berhubungan dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Di dalam akuntansi digunakan prosedur penentuan laba atau rugi periodik, yang didasarkan pada pengaruh transaksi-transaksi yang sesungguhnya terjadi mengakibatkan munculnya pendapatan serta biaya-biaya sebagai elemen yang membentuk laba atau rugi tersebut dalam suatu periode.

2.2.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin besar pembiayaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur pemodalannya, maka semakin besar hutang yang akan digunakan (Ross.2009:158).

Dapat disimpulkan bahwa jumlah hutang di dalam neraca menunjukkan besar modal pinjamannya yang digunakan dalam operasional suatu perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, namun pada umumnya pinjaman jangka panjang ini jauh lebih besar

dibandingkan dengan hutang jangka pendek, maka perhatian analisis keuangan biasanya lebih menekankan pada jenis hutang jangka panjang.

Pihak manajemen perusahaan harus memperhatikan besar kecilnya pinjaman mengingat adanya pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman beserta bunganya. Pengukuran tingkat hutang perusahaan (*measures of the degree of indebtedness*) didasarkan pada data yang berasal dari neraca perusahaan dan rasio yang biasanya digunakan dalam *financial leverage*, karena semakin tinggi tingkat hutang maka menunjukkan semakin besar risiko perusahaan dan perlindungan untuk kreditor semakin berkurang. Dalam penelitian ini kebijakan hutang dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

2.2.5 Kebijakan deviden

Kebijakan deviden berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Riyanto dan Rizal 2007). Dalam keputusan pembagian deviden, kelangsungan hidup dari perusahaan perlu menjadi suatu pertimbangan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk melakukan pembagian deviden tunai maka dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasinya semakin rendah. Hal ini dapat mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa datang menjadi rendah, dan hal ini akan berdampak pada

harga saham. Dengan demikian perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan deviden yang optimal. Menurut Sugiarto (2007) adalah kebijakan yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara deviden pada saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimumkan harga saham, besar kecilnya jumlah deviden yang akan dibayarkan tergantung dari kebijakan dari masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sangat diperlukan.

Terdapat 4 faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian deviden suatu perusahaan (Riyanto dan Rizal 2007), yaitu:

1. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Jika perusahaan telah menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk keperluan tersebut, sehingga sebagian kecil pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat relatif lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lambat. Dengan demikian perusahaan yang bertumbuh

pesat cenderung menahan pendapatannya dibandingkan membaginya dalam bentuk deviden.

4. Pengawasan terhadap perusahaan

Ini terutama berkaitan dengan kebijakan perusahaan untuk membiayai ekspansinya dengan sumber dana internal saja agar kontrol dari kelompok dominan di dalam perusahaan bisa dijalankan. Dengan kebijakan ini, perusahaan lebih suka menahan earningnya untuk membiayai ekspasinya dibandingkan membagikan deviden.

2.2.6 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan keseimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri (martikarini 2014).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal (Hermuningsi 2010).

1. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat lebih aman memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

3. Leverage operasi

Leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total Total Asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Dewi, Handayani dan Nuzula (2014) *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Rumusan untuk mencari DAR dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total asset sebagai berikut:

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

Menurut Kasmir (2008:156) *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukurannya dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Pratama 2014). Profitabilitas berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

2.3.2 Hubungan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin besar pembiayaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur pemodalannya, maka

semakin besar hutang yang akan digunakan Himawan dan Christiawan (2014). Semakin tinggi proporsi hutang dapat menunjukkan risiko yang semakin besar pula. Hal tersebut bisa menyebabkan turunnya nilai perusahaan, jika nilai perusahaan turun maka akan menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*).

2.3.3 Hubungan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden menentukan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan menentukan kesejahteraan bagi para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan (Romadhoni 2012).

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

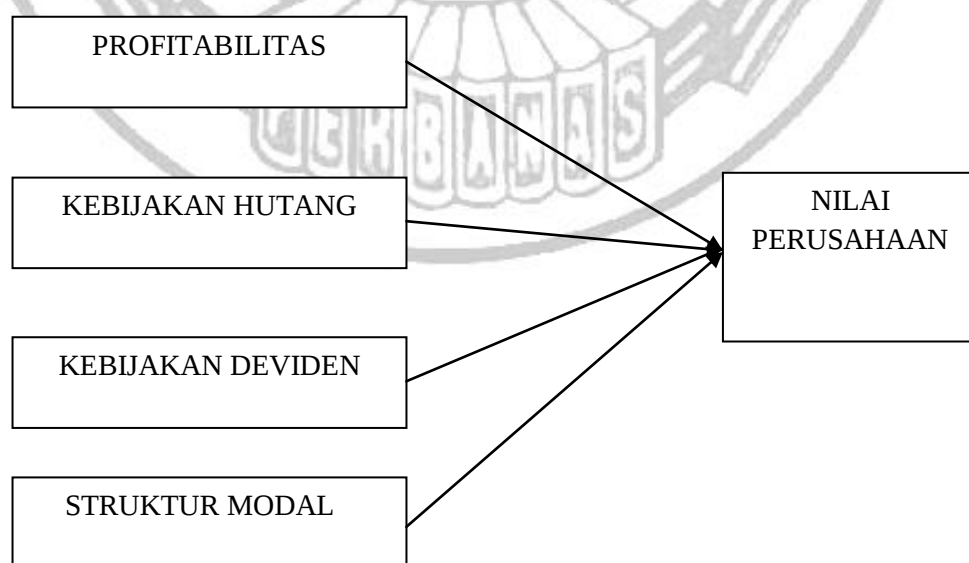
2.3.4 Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri, merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial

perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva berwujud cukup besar, cenderung menggunakan hutang dalam proporsi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan aktiva tak berwujud besar meskipun yang terakhir ini memiliki kesempatan tumbuh lebih baik. Ini mudah dipahami karena perusahaan yang hanya memiliki *good will* namun tidak didukung oleh aktiva berwujud yang cukup, sulit diprediksi prospek kinerjanya.

Memasukan pajak penghasilan perusahaan, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan dalam kondisi ada pajak penghasilan benar, maka nilai perusahaan akan meningkat terus karena penggunaan hutang yang besar. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar Dewi, Handayani, dan Nuzula (2014).

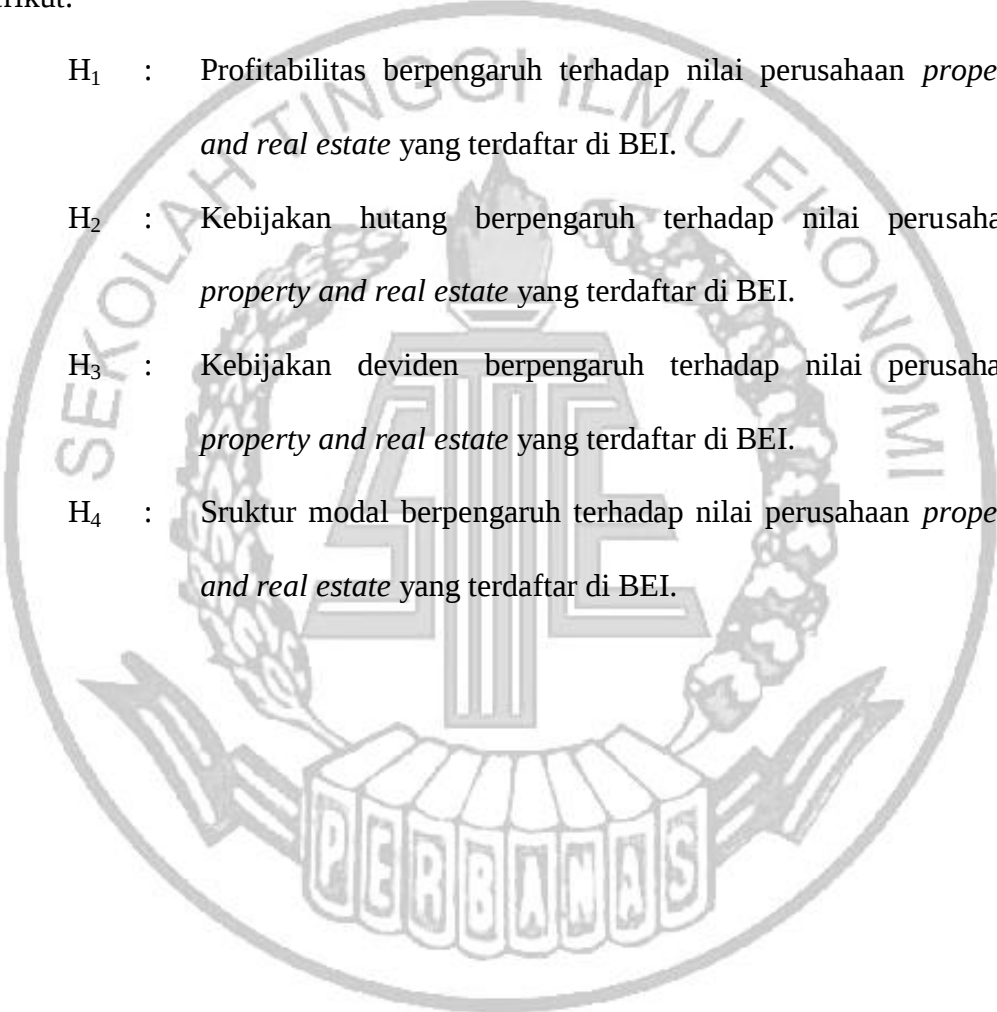
2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 KERANGKA BERPIKIR

2.5 **Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah dugaan sementara dari hasil yang masih perlu diuji lagi kebenarannya. Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- 
- H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.
 - H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.
 - H₃ : Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.
 - H₄ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.