

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori *Signalling***

Pada riset Widyasasi & Yulianto (2020), teori signaling menjelaskan bahwa sebuah entitas memberikan signal terhadap pihak eksternal terutama para pemakai laporan posisi keuangan. Sinyal tersebut berisikan penjelasan mengenai segala sesuatu yang telah dilaksanakan manajer guna mewujudkan agenda pemilik. Signal tersebut bisa dalam bentuk promosi hingga keterangan lain untuk menggambarkan keunggulan perusahaan dibandingkan dengan yang lainnya. Lalu, Mongan & Suryandari (2020), pada risetnya mengatakan bahwa penanam modal Meskipun demikian, perusahaan dapat mengantisipasi keadaan ini dengan meminimalisir ketidakjelasan informasi serta mengirimkan signal tambahan untuk para penanam modal, seperti rincian laporan keuangan (Nur & Wibowo, 2024). Teori ini memiliki anggapan dimana perusahaan harus menyediakan tempat bagi para penyumbang dana agar dapat melihat tentang cara pengambilan keputusan sehubungan dengan nilai pada perusahaannya (Pratiningsih *et al.*, 2024). Jika signal berita bagus, maka bursa saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika ada signal buruk, bursa saham perusahaan akan turun (Kurniawan, 2024).

Pada risetnya, Hermina & Arrasyid (2024) menyatakan teori ini berasumsi bahwa para pengelola dan pemilik saham tidak memiliki akses yang sama terhadap informasi mengenai entitas, sehingga terjadi ketidakseimbangan informasi antara keduanya. Terdapat beberapa cara bagi perusahaan untuk menumbuhkan nilainya, salah satunya yaitu mengurangi ketidaksetaraan informasi tersebut. Penanam modal akan tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan, karena dari laporan atas keuangan ini bisa dijadikan sebagai perangkat menganalisis untuk mengambil keputusan (Bulloh, 2021). Setiawati *et al.*, (2023) dalam teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi, baik keuangan maupun non-keuangan dapat membantu penanam modal. Teori ini juga menyatakan bahwa informasi mempengaruhi nilai perusahaan selain sumber

daya dan harga saham. Informasi yang berhubungan dengan masalah risiko merupakan komponen krusial dalam manajemen bisnis yang membantu organisasi berfungsi dengan baik dan menjadi lebih meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Alam (2023) mengatakan bahwa teori signal berkaitan dengan nilai perusahaan, dimana jika perusahaan gagal atau tidak mampu menyampaikan signal yang jelas tentang nilai perusahaannya, maka nilai perusahaan tersebut mungkin tidak mencerminkan posisi sebenarnya. Diambil kesimpulan bahwa, semakin luas pelaporan yang diberikan oleh entitas maka akan meningkatkan informasi yang diterima oleh penanam modal, dan semakin luasnya informasi yang didapat penanam modal maka akan menambah jumlah rasa percaya penanam modal terhadap perusahaan (Devinasari, 2022). Selain itu, ukuran perusahaan secara keseluruhan memiliki efek terhadap penilaian penanam modal di dalam pembuatan dan pengambilan *capital budgeting policy* (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Teori signaling menyebutkan bahwa ukuran perusahaan yang besar memiliki teknologi yang maju dan pengendalian internal yang kuat sehingga membuat perusahaan lebih mudah memperoleh laba, yang akan berakibat pada meningkatnya kecepatan dalam penyampaian laporan keuangan. Situasi ini disebabkan karena laba akan menaikkan reputasi perusahaan dan menjadi daya tarik bagi penanam modal (Meita & Permatasari, 2020). Lalu, teori ini juga berhubungan dengan kebijakan dividen perusahaan, dimana peningkatan dividen nantinya memperlihatkan prospek perusahaan yang baik atau peningkatan pendapatan di masa mendatang, oleh karena itu dividen dapat digunakan sebagai signal yang terhitung positif (Darmawan, 2019). Searah dengan teori signaling, yang mengatakan bahwa signal dapat menggambarkan keunggulan entitas, maka ketika perusahaan membagikan dividennya situasi ini tentunya akan memberikan signal positif dari manajemen dimana kondisi perusahaan memperlihatkan potensi pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang. Demikian pula sebaliknya jika entitas tidak membagikan dividen atau membagikan dividen dibawah normal maka diyakini penanam modal sebagai signal bahwa perusahaan mengalami masa sulit diwaktu yang akan datang (Adelin *et al.*, 2024).

### 2.1.2 Teori Trade-Off

Dalam Keuangan, teori ini merujuk pada hubungan yang kompleks antara struktur modal perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Konsep ini menggambarkan bahwa ada sebuah keseimbangan atau pertukaran (*trade off*) antara keuntungan serta risiko yang berkaitan tentang pemanfaatan hutang dalam struktur modal perusahaan. Lalu, dijelaskan bahwa struktur modal ideal didasarkan atas keseimbangan antar manfaat dan harga dari pembiayaan dengan pinjaman (Manullang, 2020). Dalam studi Megawati *et al.* (2021), hubungan antara teori trade-off dan struktur modal menjelaskan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan antara risiko dan manfaat. Menambah hutang dapat mengakibatkan naiknya risiko pada entitas, namun hal ini juga dapat menaikkan keuntungan dengan memanfaatkan pertumbuhan yang dihasilkan dari penggunaan dana pinjaman tersebut. Hubungan antara teori trade off dan struktur modal perusahaan terletak pada bagaimana perusahaan memilih dan mengelola komponen utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional mereka. Tingkat utang yang optimal berdasarkan teori trade off yaitu total akhir yang memaksimalkan keuntungan bersih, dengan mempertimbangkan pengurangan pajak atas pembayaran bunga dan semua biaya yang berkaitan dengan peningkatan utang (Dasman *et al.*, 2023). Teori trade-off memperkirakan bahwa setiap perusahaan secara bertahap akan menyesuaikan diri menuju rasio utang yang optimal. Struktur modal yang optimal tercapai dengan menyetarakan profit dari pemakaian utang dengan biaya kebangkrutan dan nilai modal, yang biasa disebut sebagai static-trade off (Artameviah, 2022). Pemilihan sumber dana berdasarkan teori trade-off mempertimbangkan biaya dan manfaat dari penggunaan utang. Karenanya, sangat krusial bagi entitas untuk menentukan struktur modal secara tepat. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak atau terlalu sedikit utang, nilai perusahaan bisa menurun. Selama manfaatnya lebih besar, utang dapat ditambah. Namun, jika biaya penggunaan utang sudah melebihi manfaatnya, penambahan utang tidak lagi disarankan (Umdiana & Claudia, 2020).

Pada trade off teori penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan mampu menciptakan nilai tambah karena ada perlindungan atas pajak yang timbul dari pembayaran beban bunga (Nalurita *et al.*, 2022). Hubungan trade off-theory dengan

struktur modal yaitu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak, dengan demikian trade off-theory berupaya untuk mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Djando & Wardani, 2022). Dalam kebijakan struktur modal dan kaitannya dengan (trade off) yang merupakan pertimbangan antara resiko dan pengembalian, perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar akan memiliki resiko yang lebih besar termasuk bagi pemegang saham (Barokah *et al.*, 2022).

Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan mengejar target leverage yang menyeimbangkan manfaat marjinal dan biaya pembiayaan utang. Dengan demikian, perusahaan dapat mempertahankan target leverage mereka dari waktu ke waktu (Salim & Wendy, 2019). Hubungan struktur modal berdasarkan *trade-off theory* menurut Sujai *et al.*, (2022) perusahaan tentunya akan lebih mengutamakan pendanaan dari luar daripada menggunakan dana yang ada di dalam perusahaan. Fungsi dari pembiayaan hutang yang ada dalam teori tersebut adalah untuk mengontrol perbedaan kepentingan anatara manajer dan para pemegang saham.

### **2.1.3 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dengan demikian, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya, dimana membuat para penanam modal akan menganggap wajar ketika suatu perusahaan memiliki hutang selama perusahaan mampu mengimbangi antara hutang dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut (Yuniastri *et al.*, 2021). Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan, bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh dampak positif (Rahman, M. 2020).

Struktur modal sendiri bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat

dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Amelia & Anhar, 2019). Struktur modal sendiri merupakan kombinasi dari bentuk-bentuk pendanaan (laba ditahan, utang jangka panjang jangka panjang, dan ekuitas) yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai keseluruhan operasi dan asetnya. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan besar dan kecil (Kumar *et al.*, 2019). Hal ini tidak hanya terkait dengan lingkungan operasi internal perusahaan terbuka tetapi juga terkait dengan hak dan kewajiban pemegang saham dan berkaitan erat dengan arah pengembangan perusahaan di masa depan, badan pengambil keputusan, dan perubahan struktur tata kelola perusahaan (Jiang & Luo, 2022).

Struktur modal perusahaan berdiri sebagai penopang utama dalam kerangka kerja keuangannya, memiliki pengaruh besar terhadap stabilitas, profil risiko, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Struktur modal mencakup interaksi yang rumit antara utang dan ekuitas, yang berfungsi sebagai sumber kehidupan untuk membiayai operasi, investasi, dan pertumbuhan. Mencapai keseimbangan yang tepat antara kedua komponen ini sangat penting, karena secara langsung berdampak pada nilai pemegang saham nilai pemegang saham dan kemampuan perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi (Mullick, 2023).

Menentukan struktur modal dapat membantu perusahaan menargetkan tingkat utang dan ekuitas secara strategis. Jika tingkat pinjaman dengan modal atau ekuitas di bawah target, maka langkah yang diambil perusahaan adalah menerbitkan surat utang seperti wesel atau obligasi (Amin, 2021). Ketika sebuah perusahaan menerapkan strategi diversifikasi bisnis, perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang sangat besar dan mengambil risiko yang cukup besar, sehingga menimbulkan utang jangka panjang. Ini menunjukkan bahwa diversifikasi bisnis mengarah pada struktur modal yang lebih besar.

Demikian pula, ketika sebuah perusahaan meningkatkan investasinya, kebutuhan keuangan meningkat. Perusahaan harus mempertimbangkan struktur modal mereka, apakah mereka ingin mencari sumber pendanaan secara internal atau eksternal. Selain itu, mereka juga harus menentukan proporsi utang dan ekuitas yang akan digunakan karena rasio ini akan mempengaruhi biaya modal, yang

menjadi dasar untuk menghitung tingkat pengembalian yang dibutuhkan (Arifin *et al.*, 2022). Modal, pendanaan, dan investasi merupakan faktor yang sangat berpengaruh terhadap kelangsungan perusahaan. Oleh karena itu manajer perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratiwi, 2020).

#### **2.1.4 Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala perusahaan yang dapat dikelompokkan menjadi besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, total penjualan dan nilai saham (Alifian & Susilo, 2024). Ukuran perusahaan ialah ukuran besar kecilnya tingkatan suatu perusahaan. Tingkat besar kecilnya ukuran suatu perusahaan bisa mempengaruhi kapabilitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Laba yang besar akan menurunkan minat manajer untuk bertindak curang terhadap laporan keuangan perusahaan, dengan demikian, laba yang dimiliki perusahaan tentu menjadi berkualitas (Azizah & Asrori, 2022). Ukuran perusahaan yang tinggi ialah indikasi seberapa sukses perusahaan tersebut berkembang dan berkembang, sehingga meningkatkan nilainya. Suatu bisnis akan lebih mudah mencapai tujuannya jika menemukan sumber modal atau penanam modal mudah untuk bisnis tersebut (Rachmawati & Suzan, 2024).

Kapitalisasi pasar yang rendah (yaitu ukuran perusahaan yang kecil) dapat diakibatkan dari penurunan harga saham perusahaan baru-baru ini yang mungkin dimotivasi oleh kekhawatiran penanam modal tentang kelangsungan hidup keuangan perusahaan. Oleh karena itu, return realisasi yang lebih tinggi pada perusahaan kecil dapat mengkompensasi penanam modal untuk risiko kesulitan keuangan yang lebih tinggi untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Novak *et al.*, 2019). Di negara-negara industri, biasanya sejumlah kecil perusahaan besar berdampingan dengan sejumlah besar perusahaan kecil, distribusi mereka condong ke kanan, yang berarti bahwa sebagian besar massa probabilitas terletak tepat pada nilai modal - dengan demikian, modal perusahaan lebih kecil dari ukuran median, yang pada gilirannya, lebih kecil dari rata-rata (Stehlikova & Csabay, 2020). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak kesempatan untuk

memperoleh sumber pendanaan, baik internal maupun eksternal, sehingga manajemen lebih leluasa dalam mengelola dan memaksimalkan nilai perusahaan (Yulianto & Wijayaningsih, 2021).

Skala perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya tentu dilihat dari ukuran perusahaan dengan skala yang besar tentu membutuhkan banyak dana yang tidak sedikit pula. Dengan kata lain, ukuran perusahaan yang besar akan membutuhkan modal yang besar pula. Berdasarkan pemikiran tersebut, maka dapat didefinisikan bahwa nilai perusahaan umumnya dengan ukuran perusahaan yang besar, melalui peningkatan struktur modal juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Setiyawati & Sudrajat, 2021).

Namun, di sisi lain, hal ini akan menimbulkan banyak utang karena risiko perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil. Perusahaan yang menghasilkan laba yang besar cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dana untuk melakukan ekspansi usaha atau menciptakan produk baru dari sumber pendanaan internal. Semakin besar laba ditahan, maka semakin besar pula kebutuhan dana yang berasal dari hutang (Sunarto & Novitasari, 2021).

Ukuran perusahaan yang lebih besar dianggap lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan baik untuk biaya operasional maupun untuk pengembangan pengembangan perusahaan. Ekspektasi perbaikan perusahaan akan diikuti dengan menguatnya keyakinan penanam modal untuk meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang bersangkutan. Permintaan yang kuat terhadap saham perusahaan tersebut akan berdampak lebih lanjut pada peningkatan harga saham (Zuhroh, 2019).

Semakin besar total aset dan penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan, baik internal maupun eksternal. Diasumsikan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki sensitivitas yang lebih besar dan transfer kekayaan yang relatif lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dengan semakin banyaknya penjualan, maka semakin cepat pula uang masuk ke perusahaan (Hirdinis, 2019).

### 2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana masyarakat menaruh kepercayaan terhadap perusahaan. Pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan bisnis guna meningkatkan kesejahteraan pemilik sekaligus nilai perusahaannya (Rahma *et al.*, 2023). Selain itu, nilai perusahaan merupakan suatu kondisi pencapaian perusahaan yang diciptakan melalui proses kegiatan perusahaan, nilai perusahaan pun berkaitan dengan harga pasar saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membawa kesejahteraan yang tinggi pula bagi para pemegang saham perusahaan tersebut (Lubis & Nugroho, 2023). Nilai perusahaan merupakan ukuran kualitas yang menunjukkan konsistensi dan keberlanjutan suatu perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik hanya dapat dicapai jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang konsisten, dan nilai tersebut akan digunakan oleh para pengambil keputusan di dalam maupun di luar perusahaan sebagai pedoman sebelum mengambil tindakan. Untuk mencapai nilai perusahaan yang baik, diperlukan strategi yang komprehensif dan terintegrasi dengan operasional perusahaan (Hudiwinarsih & Supriyati, 2020). Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus memastikan bahwa setiap keputusan yang diambil harus tepat, yaitu perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membiayai perusahaannya (Marpaung *et al.*, 2021).

Menurut Setiany & Lestari (2023), nilai perusahaan merupakan salah satu keuntungan di masa yang akan datang, sehingga harga nilai buku dimana biaya aktiva perusahaan lebih tinggi daripada harga saham sebaliknya harga nilai buku dimana saham perusahaan lebih mahal daripada biaya aktiva. Selain itu, Yulizar & Novitasari (2023) dalam penelitiannya mengatakan bahwa nilai perusahaan juga menjadi acuan dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, seperti pengembangan produk baru, ekspansi bisnis, dan akuisisi perusahaan lain. Dengan mengetahui nilai perusahaan, perusahaan dapat menentukan sumber daya yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan bisnisnya.

Dalam hal ini, perusahaan go public harus memastikan bahwa nilai perusahaannya selalu terjaga dan meningkat dari waktu ke waktu. Keinginan para



pemegang saham adalah meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh harga saham sebagai cerminan dari keputusan investasi, keuangan, dan pengelolaan asset (Prakasita, 2019). Karena nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan akan memiliki citra yang lebih baik.

Demikian juga, semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima oleh para pemegang saham (Osesoga & Falisca, 2023). Menurut Baramuli *et al.*, (2020), nilai perusahaan sendiri merupakan sebuah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi, dan adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola perusahaan, apakah baik atau buruk (Dewi *et al.*, 2023).

#### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagikan labanya atau ditahan untuk dijadikan investasi kembali (Ovami & Nasution, 2020). Tingkat dividen (*dividend rate*) menjelaskan besarnya keuntungan yang dapat tersisa sebagai sumber dana bagi perusahaan, namun juga mempertahankan lebih banyak pendapatan saat ini di perusahaan yang berarti lebih kecil jumlah uang yang ada untuk membayar dividen (Prisichella *et al.*, 2022). Perusahaan dapat mendistribusikan semua keuntungan, menahan semuanya, atau dapat mendistribusikan sebagian dan mempertahankan saldo. Selain itu, kebijakan dividen suatu perusahaan selalu memiliki pengaruh jangka pendek atau jangka panjang terhadap harga pasar sahamnya. Hal ini dikarenakan dengan penerapan kebijakan dividen, perusahaan akan menemukan keseimbangan antara pendapatan saat ini untuk pemegang saham dan pendapatan masa depan. Pendapatan dapat disimpan dan diinvestasikan kembali menjadi peluang investasi menguntungkan yang tersedia, karenanya, laba ditahan menjadi sumber pembiayaan termurah (Mardiyati *et al.*, 2022).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tasman & Gusti (2023), kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang menyangkut keputusan keuangan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari *earning after tax* (EAT) dibagikan kepada para penanam modal dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Maharani *et al.*, 2023). Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para penanam modal untuk menanamkan modal, karena penanam modal lebih suka pada return yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat penanam modal untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya penanam modal yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Kurnia, 2019). Pembagian ini tidak langsung diberikan kepada pemegang saham tetapi harus melalui rapat RUPS (Sumarni, 2019). Adhipratama *et al.*, (2023) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan keuangan yang paling penting. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, melalui persepsi bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Namun, dividen yang terlalu besar akan menyulitkan manajemen untuk membiayai kesempatan investasi perusahaan karena sumber dana internal yang terbatas. Lalu, pada penelitian yang dilakukan oleh Muhlis *et al.*, (2023). perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan penanam modal untuk mendapatkan tingkat pengembalian dalam bentuk dividen dapat terwujud. Informasi mengenai kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal yang berkaitan dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, Pamungkas & Surwanti (2021) mengatakan bahwa penanam modal menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Jika ada peningkatan dalam dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal positif, yang berarti perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	Kristiadi, T., & Herijawati, E. (2023).	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan
2	Barokah, A. (2023).	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan
3	Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021).	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Atau Size Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
4	Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022).	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
		Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.	Nilai Perusahaan	
5	Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021).	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: Ukuran Perusahaan  Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.
6	Hendryani, V., & Amin, M. N. (2022).	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: Ukuran Perusahaan  Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Variable Dipenden Nilai Perusahaan.
7	Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022).	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik.	Independen: Ukuran Perusahaan  Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
8	Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). S	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2019).	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
9	Nurhasanah, N., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022).	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45.	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
10	Maulana, D. Suryo, M. (2024).	Pengaruh Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Pelaporan Terintegrasi Sebagai Variabel Intervening.	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Yang Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan,
11	Supriandi. Masela, Y. M. (2023).	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Struktur Modal Dependen:	Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
			Nilai Perusahaan	
12	Faidah, N. (2023).	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Bagi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Memberi Pengaruh Positif Signifikan Bagi Nilai Perusahaan.
13	Safitri, I. & Amanah, L. (2023).	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
14	Mangkona, S., Fadhillah, N., & Nurfan, H. M. (2023).	Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
15	Kalsum, U., Hidayat, R., & Mawarni, I. (2023).	Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Memiliki Pengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
16	Alifian, D., Susilo, E, D. (2024).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Struktur Modal  Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Memiliki Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
17	Fahira, D. (2022).	Dampak Pertumbuhan Laba Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bei	Independen: Struktur Modal  Dependen: Nilai Perusahaan	Terdapat Pengaruh Signifikan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
18	Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021).	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020.	Independen: Struktur Modal  Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Menunjukkan Pengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.
19	Tubagus, S. A. M., & Khuzaini. (2020).	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Struktur Modal  Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
20	Adityaputra, S. A. (2024).	Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.
21	Nurhayati & Kartika (2020).	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018.	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.
22	Betaningtyas (2019).	Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 - 2017).	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.



No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
23	Ulya & Sudiyatno (2023).	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi.	Independen: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Kebijakan Dividen	DPR Dapat Memoderasi Pengaruh SIZE Terhadap Nilai Perusahaan.
24	Yusliawanti <i>et al.</i> , (2021).	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019).	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

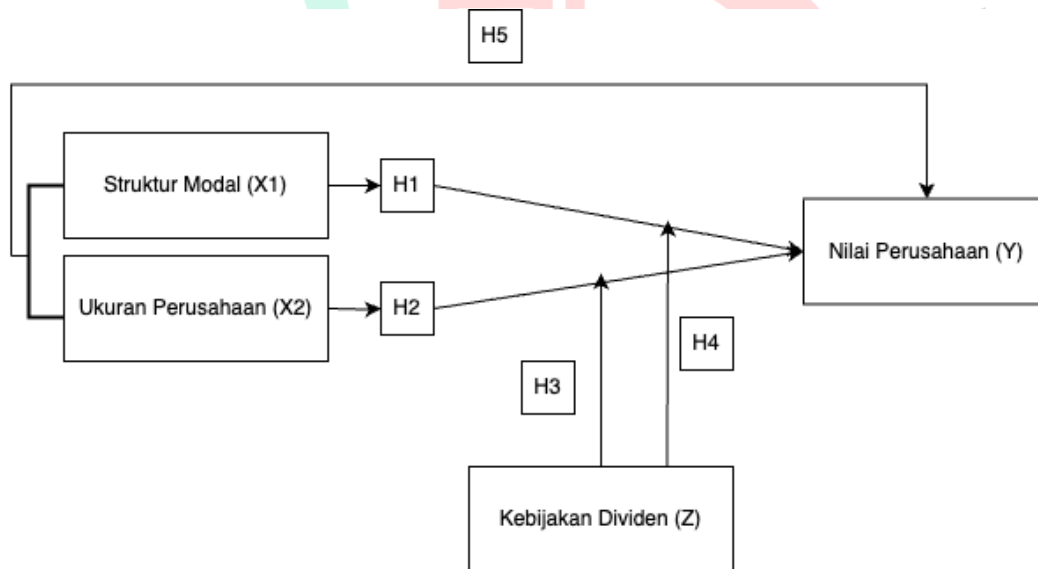
### 2.3. Perbedaan dengan Penelitian Saat ini

Pada penelitian yang dilakukan oleh Irawan & Kusuma (2019) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” dipilih sebagai acuan penulis untuk meneliti keterbaruannya. Penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini memperbarui data dengan menggunakan tahun sampel yang lebih terbaru, yakni 2015 - 2023, sehingga memberikan pemahaman yang lebih akurat tentang dinamika yang terjadi dalam periode tersebut. Lalu, penelitian ini menggunakan variabel

moderasi yaitu kebijakan dividen dan dilakukan uji beda guna mengetahui apakah terdapat perbedaan saat masa pandemi Covid-19 dan sebelum terjadinya pandemi Covid-19. Selain itu, dalam analisis statistik deskriptif, penelitian ini menggunakan perangkat lunak EViews-12. Langkah ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi fenomena yang diteliti. Dengan demikian, penelitian ini bukan hanya merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya, namun juga sebagai keterbaruan dari penelitian sebelumnya.

## 2.4. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini akan digunakan sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis penelitian. Berikut merupakan kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel penelitian dengan teori dan temuan-temuan penelitian terdahulu :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

## 2.5. Hipotesis

### 2.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perbandingan utang jangka panjang dengan modal perusahaan dikenal sebagai struktur modal. Struktur modal terbaik adalah struktur modal yang

memaksimalkan keseimbangan antara risiko dan imbal hasil dan dengan demikian memaksimalkan nilai saham (Novitasari & Sunarto, 2021). Struktur modal menjelaskan gagasan tentang pengaruh keberadaan struktur modal terhadap nilai perusahaan dan menguraikan strategi pembiayaan perusahaan dalam menentukan rasio utang terhadap ekuitas. Laba yang ditahan dalam perusahaan merupakan sumber pembiayaan perusahaan (Wardani *et al.*, 2022). Menurut Adityaputra & Perdana (2024), meningkatnya laba akan menarik minat penanam modal sehingga mengakibatkan harga pasar saham meningkat. Hal ini nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Salsabilla & Widyawati (2023), menyatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat penggunaan hutang perusahaan dengan membandingkan hutang dan ekuitas, dapat memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Keseimbangan dalam penggunaan hutang dan ekuitas pada perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi para penanam modal atau pemegang saham yang berarti struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal akan berpengaruh positif apabila manfaat penambahan hutang lebih besar daripada biaya yang ditimbulkan. Sebaliknya, struktur modal akan berpengaruh negatif apabila biaya penambahan hutang lebih besar daripada manfaat yang diperoleh dari pembiayaan utang (Nurofik *et al.*, 2020). Struktur modal merupakan indikator penting untuk mengukur sumber, komposisi, dan proporsi ekuitas dan modal.

Hal ini sejalan juga dengan hasil penelitian yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dimana nilai sebuah perusahaan dipengaruhi dari tinggi atau rendahnya nilai struktur modal perusahaan, semakin besar struktur modal yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan (Kalsum *et al.*, 2023). Sebuah perusahaan dikatakan memiliki struktur modal yang baik jika struktur modal tersebut mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan yang merupakan representasi dari nilai perusahaan (Leman *et al.*, 2020). Laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun menunjukkan rasio nilai utang terhadap nilai modal sendiri, yang mengindikasikan struktur modalnya. Struktur modal dapat di evaluasi dengan menggunakan rasio utang terhadap modal sendiri (debt to equity

ratio/DER). Selama DER tetap berada di bawah posisi optimalnya sesuai dengan hipotesis trade-off, nilai perusahaan juga akan meningkat (Hirdinis, 2019).

Dengan tinjauan hasil studi yang menunjukkan bahwa peningkatan laba dapat menarik minat penanam modal dan mengakibatkan kenaikan harga saham, serta temuan yang menegaskan pengaruh positif struktur modal yang seimbang terhadap nilai perusahaan, maka dapat diasumsikan bahwa hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### **2.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan ditentukan oleh nilai total aset yang dapat digunakan untuk memanfaatkan prospek investasi yang menguntungkan, seperti memperluas pangsa pasar potensial (Natsir & Yusbardini, 2019). Perusahaan akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena penanam modal menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki total aset sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan (Nurhasanah et al., 2022). Ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Muzayin & Trisnawati, 2022). Ukuran perusahaan yang lebih besar dikatakan lebih mudah untuk mencari sumber dana baik untuk pertumbuhan bisnis maupun biaya operasional. Keyakinan penanam modal yang meningkat untuk meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang bersangkutan akan mengikuti ekspektasi kemajuan perusahaan. Permintaan yang kuat terhadap saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham (Zuhroh, 2019).

Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan (Barokah *et al.*, 2023). Lalu, Hidayat & Khotimah (2022) juga mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga perusahaan dalam mengeluarkan biaya operasional untuk pembiayaan

pemeliharaan aset-aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga menandakan bahwa aset yang dimiliki perusahaan semakin bertambah.

Dengan hasil temuan yang mengindikasikan bahwa penanam modal merespons secara positif terhadap perusahaan dengan total aset yang besar, serta adanya konsistensi dalam penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, maka dapat diasumsikan bahwa hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### **2.5.3 Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kesejahteraan pemilik perusahaan serta pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Selain itu nilai perusahaan juga akan sangat berarti apabila perusahaan mau go public yaitu mau mendapatkan modal dengan menjual saham di bursa saham. Setiap saat harga saham di bursa saham dapat dievaluasi perkembangannya terhadap nilai perusahaan (Supeno, Ari. 2022).

Dalam penelitiannya, Supeno (2022) menyebutkan bahwa struktur modal merupakan hal sangat berarti bagi perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal dapat digunakan para calon penanam modal sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) yang akan diterima oleh perusahaan (Krisnando & Novitasari, 2021). Menurut Alifian & Susilo (2024), struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Selain itu, faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu firm size atau ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan (Novitasari & Krisnando, 2021). Perusahaan dengan ukuran besar juga dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, hal ini dikarenakan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Jaya, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagaskara *et al.*, 2021. yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

**H3: Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara simultan (bersama-sama) terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **2.5.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam memutuskan apakah akan membagikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham atau untuk dicadangkan sebagai laba ditahan. Dengan meningkatkan pembayaran dividen, penanam modal dapat memprediksi bahwa laba yang akan dihasilkan perusahaan akan terus berlanjut dan meningkat (Rahmawati *et al.*, 2022). Pada penelitian yang dilakukan oleh Andi *et al.*, (2022) besarnya dividen yg diberikan pada pemegang saham berkorelasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan, maka kebijakan dividen dapat mendongkrak nilai perusahaan ketika struktur modalnya meningkat serta menurunkan nilai perusahaan ketika struktur modalnya rendah.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan sehingga dapat diketahui bagaimana efeknya terhadap nilai perusahaan (Dhani *et al.*, 2019). Tingginya tingkat struktur modal dalam perusahaan dapat berdampak pada besarnya perusahaan dalam membagikan dividend, semakin kecil jumlah dividend yang dibagi bisa mempengaruhi turunnya nilai perusahaan dimata penanam modal (Yuslianwati *et al.*, 2021). Selain itu, Rahmawati *et al.*, (2022)

dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan koefisien DER yang cukup tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi juga, dengan demikian perusahaan dapat membagikan labanya dalam bentuk dividen, hal itu adalah sinyal positif untuk para penanam modal. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuslianwati *et al.*, (2021) dan Sudiyatno & Ulya (2023) yang menyebutkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh kebijakan dividen.

#### **H4: Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **2.5.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan skala besar lebih mudah memasuki pasar modal, sehingga perusahaan cenderung membayar dividen yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan di kalangan penanam modal. Besarnya dividen yang dibayarkan akan berdampak pada harga saham perusahaan (Sholichah & Putri, 2023). Perusahaan dengan skala besar lebih mudah memasuki pasar modal, sehingga perusahaan cenderung membayar dividen yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan di kalangan penanam modal. Besarnya dividen yang dibayarkan akan berdampak pada harga saham perusahaan (Setijaningsih & Areta, 2024). Perusahaan yang mempunyai total kekayaan yang besar atau dengan ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam menjalankan operasional perusahaannya dan dapat membantu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ramli & Aspari, 2023) .

Ukuran perusahaan akan mencerminkan kapasitas perusahaan untuk mendukung kebutuhan pembiayaannya (di masa yang akan datang) dan mempengaruhi usaha. Kenaikan biaya saham dalam perusahaan yang sangat besar akan memastikan keuntungan kepada penanam modal dan menunjukkan kelangsungan hidup perusahaan (Ilham *et al.*, 2023). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Betaningtyas (2019) dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiani (2023), bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pembagian

dividen kepada pemegang saham maka akan mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah perusahaan memperoleh modal usaha, sehingga laba perusahaan akan semakin besar dan jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham akan semakin meningkat.

**H5: Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.**

