

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)**

SKRIPSI

Disusun untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Strata 1 (S.1) Akuntansi Syariah



Siti Kharirotul Mufidah

2005046094

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG

2024

PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka Ngalyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691, Semarang, Kode Pos 50185

PENGESAHAN

Nama : Siti Kharidotul Mufidah
NIM : 2005046094
Judul : Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.
(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan LULUS dengan predikat cumlaude/baik/baik, pada tanggal :

12 Juni 2024

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2023/2024.

Semarang, 20 Juni 2024

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang

Singgih Muherantohadi, M.E.I

NIP. 198210312015031003

Sekretaris Sidang

Irma Istiariani, M.Si

NIP. 198807082019032013

Penguji I

Mashilal, M.Si

NIP. 198405162019031005

Penguji II

Jepri Nugrawivati, M.Pd.I

NIP. 199104042020122005

Pembimbing I

Dra. Hj. Nur Huda, M.Ag

NIP. 196908301994032003

Pembimbing II

Irma Istiariani, M.Si

NIP. 198807082019032013



MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا، إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Maka sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah 5-6)

“Allah menyukai orang-orang yang tidak pernah menyerah. Meskipun kita mulai di titik dan waktu yang sama, waktu untuk mencapai tujuan itu berbeda-beda. Tetaplah berusaha, karena penyesalan tanpa dibarengi perubahan adalah hal yang sia-sia.”

(Siti Kharidotul Mufidah)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan rahim-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Shalawat dan salam yang senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita, Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya, semoga kita dan kaum muslimin mendapatkan syafaatnya di yaumul qiyamah. Dengan penuh rasa syukur dan bahagia, penulis sampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya dan dengan setulus hati penulis persembahkan skripsi ini kepada:

1. Orang tua tercinta, Bapak Muri dan Ibu Rumi yang senantiasa memberikan dukungan dalam segala hal. Beliau berdua yang selalu menjadi motivasi bagi penulis dalam menjalani perjalanan panjang dalam menempuh pendidikan hingga jenjang perkuliahan. Segala kerja keras, doa, dukungan, nasihat dan semangat yang selalu tercurahkan untuk penulis. Terima kasih telah menjadi *support system* terhebat sehingga dapat mewujudkan salah satu mimpi penulis. Semoga Allah SWT selalu menjaga beliau berdua dan menjadikan semua pengorbanannya sebagai amal dan pahala yang senantiasa mengalir. Aamiin.
2. Adikku tercinta, Adiba Shakila Atmarini yang selalu menemani dan menghibur penulis ketika dalam keadaan suka dan duka. Terima kasih atas semangat, doa dan cinta yang selalu diberikan kepada penulis. Tumbuhlah menjadi gadis yang cerdas, mandiri dan tangguh adikku.
3. Sahabatku tersayang, Tsania Nafiza Azzahrani, Febriana Rahayuning Prasetyo, dan Shinta Qumaeroh. Terima kasih sudah kebersamaian, mendengarkan keluh kesah serta memberikan kebahagiaan di setiap waktu dan selalu ada dalam keadaan apapun.
4. Teman-teman Kontrakan As-Salamah yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas segala waktu yang telah dihabiskan bersama dalam melalui proses selama perkuliahan yang penuh dengan kebahagiaan.
5. Teman-teman seperjuangan program studi Akuntansi Syariah angkatan 2020, terutama kelas AKS C yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan, kebersamaan dan doa-doa baiknya.
6. Terakhir, terima kasih kepada diri sendiri, yang telah berjuang hingga berada di tahap ini, kamu hebat telah berusaha hingga sejauh ini. Mari menjadi pribadi yang terus berusaha berkembang menjadi lebih baik lagi.

DEKLARASI

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggungjawab, penulis menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)” merupakan karya penulis yang sesungguhnya, tidak berisi materi yang telah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan. Demikian deklarasi ini penulis buat dengan sebenarnya.

Semarang, 7 Juni 2024

Deklarator,



Siti Kharirotul Mufidah

TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi memiliki peran penting dalam skripsi karena umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga, dan lain-lain yang awalnya ditulis dalam huruf Arab harus diubah menjadi huruf Latin. Agar konsisten, perlu ditetapkan satu pedoman transliterasi seperti berikut ini:

A. Konsonan

ARAB		LATIN	
Konsonan	Nama	Konsonan	Nama
ا	Alif	-	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Tsa	ṣ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Cha	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Ẓ	z (dengan titik di atasnya)
ر	Ra	R	Er
ز	Za	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sh	Es dan ha
ص	Shad	Ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dlat	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Tha	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dha	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	„	Koma terbalik di atas
غ	Ghain	Gh	Gh Ge dan ha
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En

و	Wawu	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

◌َ - = a

◌ِ - = i

◌ُ - = u

C. Diftong

Vokal rangkap atau diftong dalam bahasa Arab, yang ditandai dengan kombinasi antara harakat dan huruf, ditransliterasikan ke dalam tulisan Latin menggunakan kombinasi huruf sebagai berikut:

أَيّ = ay

أَوْ = aw

D. Syaddah

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطَّبّ (*al-thibb*)

E. Kata Sandang

Kata sandang (... ال) ditulis dengan *al-* misalnya الصنّاعة = *al- shina'ah*. *Al-* ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta' Marbutah

Setiap ta' marbutah ditulis dengan "h" misalnya المعيشن الطبيعي = *al-ma'isyah al-thabi'iyah*.

ABSTRAK

Di era revolusi industri 5.0, perkembangan bisnis yang pesat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya guna memenuhi tujuan utama, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan, yang tercermin dari harga saham, mempengaruhi kepercayaan pasar dan menjadi indikator keberhasilan perusahaan. Selama periode 2020-2022, perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan penurunan nilai berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) dan harga saham, berdampak pada return dan minat investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Studi kasus dilakukan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pandangan yang beragam terkait dampak ketiga variabel tersebut, sehingga penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruhnya secara khusus pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dan sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, dengan total populasi 47 perusahaan, dan dikerucutkan kembali dengan teknik *purposive sampling* sehingga didapatkan total 54 sampel. Data diolah menggunakan IMB SPSS 25 dengan analisis regresi linear berganda.

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Keputusan investasi, diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung pandangan bahwa investasi perusahaan tidak selalu menghasilkan keuntungan maksimal. Sebaliknya, struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa struktur modal yang lebih baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori sinyal dan penelitian sebelumnya yang menegaskan pentingnya struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, keputusan Investasi, Struktur Modal

ABSTRACT

In the era of the industrial revolution 5.0, rapid business development has driven companies to enhance their performance to achieve their main objective, which is to increase shareholder wealth by boosting firm value. Firm value, reflected in stock prices, affects market confidence and serves as an indicator of company success. During the 2020-2022 period, consumer goods industry companies on the Indonesia Stock Exchange showed a decline in value based on Price to Book Value (PBV) and stock prices, impacting returns and investor interest. This research aims to examine the influence of dividend policy, investment decisions, and capital structure on firm value. A case study was conducted on consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2022 period. Previous studies have shown diverse views regarding the impact of these variables, prompting this study to specifically assess their influence on consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

This study is quantitative in nature. The population and sample consist of consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2022 period, with a total population of 47 companies. Using purposive sampling techniques, a total of 54 samples were obtained. The data were processed using IBM SPSS 25 with multiple linear regression analysis.

The results of the analysis indicate that dividend policy, measured by the Dividend Payout Ratio (DPR), does not significantly affect firm value, aligning with the signaling theory that dividend policy does not always reflect a company's financial condition. Investment decisions, measured by the Price Earning Ratio (PER), also do not significantly affect firm value, supporting the view that corporate investments do not always yield maximum profits. Conversely, capital structure, measured by the Debt to Equity Ratio (DER), shows a significant positive effect on firm value, indicating that a better capital structure can enhance firm value. These findings support signaling theory and previous research that underscores the importance of capital structure in determining firm value.

Keywords: *Firm Value, Dividend Policy, Investment Decisions, Capital Structure*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alam, segala puji dan syukur kepada Allah SWT, Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, atas berkah, rahmat, dan hidayah-Nya. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, nabi terakhir dan pembawa rahmat bagi seluruh alam, yang telah memungkinkan peneliti untuk menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul "PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)." Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Program Strata 1 (S.1) Program Studi Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan dan hambatan. Namun, dengan doa, usaha, motivasi, semangat, bimbingan, dan saran dari berbagai pihak, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan ketulusan, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Nizar, M.Ag, selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Warno, S.E., M.Si, selaku Ketua Prodi Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang.
4. Naili Saadah., M.Si, selaku Sekretaris Prodi Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang.
5. Dra. Hj. Nur Huda, M.Ag, selaku dosen pembimbing 1 yang telah bersedia meluangkan waktu, pikiran, tenaga, dan memberikan bimbingan, arahan, serta semangat dalam penyusunan skripsi ini.
6. Irma Istiariani, M.Si, selaku dosen pembimbing 2 yang telah bersedia meluangkan waktu, pikiran, tenaga, dan memberikan bimbingan, arahan, serta semangat dalam penyusunan skripsi ini.
7. Segenap dosen, tenaga pendidik, dan civitas akademik UIN Walisongo Semarang, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, yang telah membantu dan memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama menempuh pendidikan jenjang sarjana ini.
8. Kepada kedua orang tua penulis, Bapak Kasmuri dan Ibu Rumini, yang senantiasa memberikan dukungan, doa, dan motivasi untuk mendorong penulis dalam menyelesaikan perkuliahan dan tugas akhir ini.

9. Kepada keluarga besar Akuntansi Syariah 2020, khususnya AKS C 2020, yang telah memberi dukungan dan perjuangan bersama dalam proses penulisan ini.
10. Keluarga besar KKN Reguler ke-80, khususnya posko 6 Desa Ngrawan, Kecamatan Getasan, Bapak Singgih Muheramtahadi, M.E.I. selaku DPL posko 6, Bapak Joko Wiryanto dan Ibu Muriyah selaku tuan rumah posko 6, serta keluarga besar magang Relawan Pajak KPP Pratama Blora 2023.
11. Dan kepada semua sahabat, teman, dan saudara penulis yang tidak bisa disebutkan satu per satu, untuk motivasi, doa, dan dukungan selama penyusunan tugas akhir ini.

Semarang, 03 Juni 2024

Penulis

Siti Kharirotul Mufidah

NIM.2005046094

DAFTAR ISI

PENGESAHAN	i
MOTTO	ii
PERSEMBAHAN	iii
DEKLARASI	iv
TRANSLITERASI ARAB-LATIN	v
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II	12
KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	12
2.2 Nilai Perusahaan	14
2.3 Kebijakan Dividen	18
2.4 Keputusan Investasi	20
2.5 Struktur Modal	22
2.6 Penelitian Terdahulu	26
2.7 Peta Konsep	32
2.8 Hipotesis	32
BAB III	37
METODE PENELITIAN	37
3.1 Jenis dan Sumber Data	37
3.2 Populasi dan Sampel	37
3.3 Variabel Penelitian	41
3.4 Metode Pengumpulan Data	45
3.5 Teknik Analisis Data	45

3.6	Analisis Statistik Deskriptif	45
3.7	Uji Asumsi Klasik.....	45
3.8	Uji Hipotesis	47
BAB IV		49
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		49
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	49
4.2	Analisis Deskriptif	51
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	52
4.4	Uji Hipotesis	60
4.5	Pembahasan	64
BAB V		68
PENUTUP		68
5.1	Kesimpulan	68
5.2	Keterbatasan.....	68
5.3	Saran	69
DAFTAR PUSTAKA.....		70
LAMPIRAN-LAMPIRAN		73
DAFTAR RIWAYAT HIDUP		86

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Nilai Perusahaan Berdasarkan Perhitungan PBV.....	3
Tabel 1. 2 Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi.....	5
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3. 1 Daftar Populasi Penelitian.....	38
Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3. 3 Daftar Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4. 1 Kriteria Penentuan Sampel Penelitian.....	50
Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria.....	50
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4. 4 Hasil Uji Sampel Kolmogorov-Smirnov.....	55
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	56
Tabel 4. 6 Hasil Uji Glejser.....	57
Tabel 4. 7 Hasil Uji Durbin Watson.....	58
Tabel 4. 8 Hasil Uji <i>Cochrant Orcut</i>	59
Tabel 4. 9 Hasil Uji Durbin Watson <i>Cochrant Orcut</i>	59
Tabel 4. 10 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	60
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinan.....	61
Tabel 4. 12 Hasil Uji Simultan (Uji-F).....	62
Tabel 4. 13 Hasil Uji Parsial (Uji T).....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Peta Konsep	32
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas: Grafik Normal P-Plot	53
Gambar 4. 2 Uji Normalitas: Grafik Histogram	54
Gambar 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Perusahaan	73
Lampiran 2 Perhitungan Nilai Perusahaan (<i>Price to Book Value/PBV</i>)	74
Lampiran 3 Perhitungan Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio/DPR</i>).....	77
Lampiran 4 Perhitungan Keputusan Investasi (<i>Price Earning Ratio/PER</i>)	80

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era revolusi industri 5.0, perkembangan dunia bisnis mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dengan persaingan yang semakin sengit antar perusahaan dalam industri. Persaingan mengharuskan setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja mereka agar dapat memenuhi tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang sudah *go public* adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau para pemegang sahamnya dengan meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan pada jangka waktu panjang.¹

Nilai perusahaan dapat tercermin dari aset yang dimilikinya, seperti harga saham. Ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Kepercayaan ini tidak hanya bergantung pada kinerja saat ini, tetapi juga pada prospek perusahaan untuk masa depan.² Nilai perusahaan memiliki peran signifikan dalam mewujudkan kesejahteraan para *stakeholder* karena mencerminkan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.³ Nilai perusahaan adalah capaian bisnis yang menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja dan produk perusahaan setelah melewati berbagai kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini.⁴ Hal ini dikarenakan, keberhasilan manajemen dalam pengelolaan sumber daya dan kaitannya dengan harga saham perusahaan tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di masa depan. Nilai perusahaan dapat menjadi acuan bagi pemilik bisnis untuk menentukan arah dan kekuatan modal operasional perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan

¹ Ni Putu Ayu Yuniastri, I Dewa Made Endiana, and Putu Diah Kumalasari, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," *Jurnal KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1, no. 1 (2021): 69, <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1615>.

² Lia Agustin and Muhadjir Anwar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei," *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 6, no. 2 (2022): 1252, www.idx.co.id.

³ Yuniastri, Endiana, and Kumalasari, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," 69.

⁴ Moch. Ronni Noerirawan and Abdul Muid, "Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)," *Diponegoro Journal of Accounting* 1, no. 2 (2012): 1, <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.

perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai ini akan menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam memenuhi harapan para *stakeholder*.⁵ Sehingga, nilai perusahaan dapat dijadikan tolak ukur bagi investor dan konsumen untuk menilai kualitas kinerja suatu perusahaan. Ini juga dapat berdampak pada harga saham, kekayaan pemegang saham, berfungsi sebagai standar untuk kinerja pekerjaan manajer, merangsang peningkatan kinerja perusahaan, mendukung adopsi pasar produk perusahaan, dan membantu dalam meramalkan laba masa depan.⁶

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan. Selain itu, tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kekayaan investor. Maksud meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan harga pasarnya yang pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan investor.⁷ Perusahaan yang melakukan ekspansi dalam kondisi yang menguntungkan memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) lebih besar dari satu, menunjukkan bahwa harga saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin besar PBV, semakin pasar akan mempercayai perusahaan yang disebutkan di atas.⁸

Beberapa perusahaan mengalami pertumbuhan harga saham dalam beberapa tahun terakhir. Salah satunya adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi. Pertumbuhan harga saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren positif yang signifikan. Faktor-faktor seperti inovasi produk, efisiensi operasional, dan adaptasi terhadap perubahan tren konsumen telah berkontribusi pada peningkatan nilai saham perusahaan-perusahaan dalam sektor ini. Selain itu, perusahaan-perusahaan tersebut mungkin juga berhasil mengatasi tantangan ekonomi dan mengambil keuntungan dari peluang pasar yang muncul. Kesuksesan ini mencerminkan daya saing yang kuat dan kemampuan manajemen untuk mengelola bisnis dengan baik, memberikan kepercayaan kepada para investor dan mendorong pertumbuhan harga saham yang positif.

⁵ Indri Utami, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015) Indri," *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi* 3, no. 3 (2019): 390.

⁶ Bayu Pratomo Herjuno Satito, "Mengenal Nilai Perusahaan Dan Seluk Beluknya," 2023, <https://www.fortuneidn.com/business/bayu/mengenal-nilai-perusahaan-dan-seluk-beluknya>.

⁷ Nicky Winiadi, Rina Aprilyanti, and Rini Novianti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)," *Jurnal Ilmia Akuntansi Dan Teknologi* 15, no. 1 (2023): 2, <https://doi.org/10.37598/jam.v13i1.1786>.

⁸ Indra Hendiawan, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Skripsi* (2020), 2, <https://doi.org/10.36805/manajemen.v5i2.1031>.

Pada periode 2020-2022 beberapa nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada Sektor Industri Barang Konsumsi, cenderung mengalami penurunan. Dari total 47 perusahaan yang terdaftar di sektor ini, tercatat sebanyak 20 perusahaan mengalami penurunan, 18 perusahaan mengalami fluktuasi, 5 perusahaan mengalami kenaikan, dan 4 perusahaan tidak diketahui. Hal tersebut dapat dilihat melalui Tabel 1.1 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami penurunan pada periode 2020-2022 berdasarkan perhitungan *Price to Book Value*.

Tabel 1. 1 Nilai Perusahaan Berdasarkan Perhitungan PBV

No	Kode	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)		
			2020	2021	2022
1	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry	3,48	3,18	2,63
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,84	0,81	0,76
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	1,85	1,67	1,91
4	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	6,71	5,63	5,62
5	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	4,38	2,18	-0,28
6	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	1,81	1,69	0,31
7	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,76	0,64	0,63
8	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	3,5	0,74	1,17
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk	3,45	2,96	3,06
10	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	1,87	1,71	1,43
11	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	1,2	1,98	1,73
12	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3,24	6,39	5,78
13	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	0,92	3,36	1,49
14	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	1,77	1,12	0,68
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,76	0,64	0,63
16	KEJU	Mulia Boga RayaTbk	4,61	3,03	3,05
17	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	13,99	15,69	17,98
18	MYOR	Mayora Indah Tbk	5,38	4,02	4,36
19	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	-	-	-
20	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	10,17	26,02	-
21	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	1,44	3,95	3,06

22	PSGO	PT Palma Serasih Tbk	-	-	-
23	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2,61	2,95	3,05
24	SKBM	Sekar Bumi Tbk	0,58	0,63	0,6
25	SKLT	Sekar Laut Tbk	2,66	3,09	2,28
26	STTP	Siantar Top Tbk	4,66	3	2,55
27	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	2,04	2,23	1,89
28	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	38,17	14,51	41,28
29	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	3,32	1,87	0,65
30	KLBF	Kalbe Farma Tbk	3,8	3,56	4,43
31	MERK	Kalbe Farma Tbk	94,02	94,73	110,16
32	PEHA	Phapros Tbk	1,92	1,25	0,75
33	PYFA	Pyridam Farma Tbk	0,31	3,25	1,05
34	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	7,5	7,48	6,46
35	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	0,99	0,98	0,84
36	GGRM	Gudang Garam Tbk	1,35	0,99	0,6
37	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	5,79	3,85	3,47
38	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk	2,19	0,79	0,68
39	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	2,17	1,92	16,54
40	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	0,96	0,68	0,88
41	ADES	Akasha Wira International Tbk	1,23	2	3,48
42	KINO	Kino Indonesia Tbk	1,51	1,09	1,43
43	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk	-	-	-
44	MBTO	PT Martina Berto Tbk	0,23	0,35	0,33
45	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	0,21	-	-
46	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	0,7	0,59	0,58
47	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	56,79	36,28	44,86

Sumber: Data Sekunder, 2024

Selain berdasarkan perhitungan nilai perusahaan (PBV) di atas, dapat dilihat dari harga saham yang beredar di beberapa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 cenderung mengalami fluktuasi dan penurunan. Berdasarkan hasil rata-rata harga saham di atas, sektor ini cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2021, persentase harga saham mengalami penurunan sebesar 11,11% dibandingkan tahun 2020. Begitupun pada tahun 2022, harga saham

mengalami penurunan sebesar 4,47% dibanding dengan tahun 2021. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut.

Tabel 1. 2 Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi

Kode	Nama Perusahaan	Harga Saham		
		2020	2021	2022
ULTJ	Ultrajaya Milk Industry	1.600	1.570	1.475
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	1.785	1.880	1.980
CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	302	290	306
CLEO	PT Sariguna Primarta Tbk	500	470	555
AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	390	192	142
ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	308	280	50
ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	6.850	6.325	6.725
COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	700	288	268
DLTA	Delta Djakarta Tbk	4.400	3.740	3.830
DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk	920	905	815
FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	104	133	111
GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.270	525	525
HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	251	232	103
IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk	147	95	59
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	6.850	6.325	6.725
KEJU	Mulia Boga RayaTbk	1.355	1.185	1.430
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	9.517	8.183	9.158
MYOR	Mayora Indah Tbk	2.710	2.040	2.500
PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	-	-	-
PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	555	1.450	-
PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	130	153	83
PSGO	PT Palma Serasih Tbk	-	-	-
ROTI	PT Nippon Industri Corpindo Tbk	1.360	1.360	1.320
SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	324	360	378
SKLT	PT Sekar Laut Tbk	1.565	2.420	1.950
STTP	Siantar Top Tbk	9.500	7.550	7.650
DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	2.420	2.750	2.370

INAF	Indofarma (Persero) Tbk	5.300	2.380	1.150
KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	4.250	2.430	1.085
KLBF	Kalbe Farma Tbk	1.480	1.615	2.090
MERK	Kalbe Farma Tbk	3.280	3.690	4.750
PEHA	Phapros Tbk	1.695	1.105	685
PYFA	Pyridam Farma Tbk	975	1.015	865
SIDO	PT Industri Jamu&Farmasi Sido Muncul Tbk	805	865	755
TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	1.400	1.500	1.410
GGRM	Gudang Garam Tbk	41.000	30.600	18.000
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1.505	965	840
ITIC	Indonesia Tobacco Tbk	650	274	264
RMBA	Bentoel International Investama Tbk	340	306	306
WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	540	428	630
ADES	Akasha Wira International Tbk	1.460	3.290	7.875
KINO	Kino Indonesia Tbk	2.720	2.030	1.535
KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk	-	-	-
MBTO	PT Martina Berto Tbk	126	146	126
MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	169	-	-
TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	6.475	5.350	5.350
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	7.350	4.110	4.700
Rata-rata		2.922	2.400	2.190

Sumber: Data Sekunder, 2024

Terjadinya penurunan harga saham dapat mengakibatkan turunnya *return*/laba sebuah perusahaan. Penurunan *return*/laba perusahaan tentu akan berdampak pada tingkat pengembalian saham kepada para investor. Hal tersebut dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.⁹

Berdasarkan pemaparan di atas, menjelaskan bahwa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022 mengalami penurunan Nilai Perusahaan yang ditandai dengan PBV dan penurunan Harga Saham. Penurunan ini tentu dapat mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

⁹ Ifa Nurmasari, "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)," *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)* 3, no. 3 (2020): 232, <https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5022>.

Berdasarkan beberapa variabel yang telah diuji pada penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk mempelajari 3 (tiga) variabel, diantaranya yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal. Pengambilan 3 variabel ini didasarkan pada masih sedikitnya penelitian terdahulu yang membahas tentang 3 variabel ini, kebanyakan penelitian terdahulu lebih banyak membahas tentang profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Selain itu, 3 variabel tersebut merupakan tiga keputusan keuangan utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu masalah yang saat ini sedang diperebutkan terkait apakah dividen harus dibayarkan dari pendapatan (laba bersih) atau disimpan untuk investasi masa depan. Menurut penelitian empiris sebelumnya, pembayaran dividen tidak terkait dengan kesuksesan perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan, bukan ukuran rasio pembayaran dividen. Namun, menurut penelitian empiris tertentu, pembayaran dividen signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.¹⁰ Contohnya, perusahaan Unilever Indonesia Tbk. sebagai salah satu perusahaan yang bergerak di sektor Industri Barang Konsumsi mengalami penurunan laba setelah membagikan dividen interim sebesar Rp 2,4 Triliun pada tahun 2023. Berdasarkan laporan keuangan per 30 September 2023, Unilever mengantongi laba bersih sebesar Rp 4,18 triliun, namun capaian tersebut turun 9,16% dibandingkan dengan tahun 2022 yang mencapai Rp 4,61 triliun. Penurunan laba ini disebabkan oleh penurunan penjualan bersih selama Januari hingga September 2023. Selama periode tersebut, UNVR mencatat penjualan bersih sebesar Rp30,50 triliun, mengalami penurunan sekitar 3,28 persen dibandingkan dengan jumlah yang sama pada 2022 yang mencapai Rp31,53 triliun.¹¹

Selanjutnya adalah keputusan investasi, alasan mengapa keputusan investasi digunakan pada penelitian kali ini karena untuk kemakmuran perusahaan, perusahaan harus memperhatikan keputusan investasi dalam menentukan langkah selanjutnya. Keputusan investasi digunakan untuk mendistribusikan pendapatan saat ini kepada perusahaan dan untuk meramalkan laba di masa depan. Keputusan investasi perusahaan sering dibuat sejak awal untuk merencanakan pengeluaran uang tunai yang akan

¹⁰ Vivi Fatia Utami, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan," *Ekp* (2017), 16–17.

¹¹ Hafiyyan, "Unilever (UNVR) Bagi Dividen Interim Rp2,4 Triliun Pada 2023, Nilainya Turun," *market.bisnis.com*, 2023, [https://market.bisnis.com/read/20231123/192/1717283/unilever-unvr-bagi-dividen-interim-rp24-triliun-pada-2023-nilainya-turun#:~:text=Unilever %20UNVR%29 Bagi Dividen Interim Rp2%204 Triliun pada,saham%20 turun dari tahun sebelumnya Rp69 per saham](https://market.bisnis.com/read/20231123/192/1717283/unilever-unvr-bagi-dividen-interim-rp24-triliun-pada-2023-nilainya-turun#:~:text=Unilever%20UNVR%29%20Bagi%20Dividen%20Interim%20Rp2%204%20Triliun%20pada,saham%20turun%20dari%20tahun%20sebelumnya%20Rp69%20per%20saham).

diinvestasikan dengan tujuan menghasilkan pengembalian di masa depan.¹² Keputusan investasi yang baik akan mendatangkan return yang baik pula di masa depan. Begitupun sebaliknya, keputusan investasi yang buruk akan berakibat buruk pula bagi perusahaan di masa depan. Contohnya adalah kerugian yang dialami oleh PT Asuransi Jiwasraya (Persero) akibat pengambilan keputusan investasi yang buruk. Anggota Komisi XI DPR RI Misbakhun meyakini kerugian yang dialami oleh Jiwasraya mencapai Rp10,4 triliun.¹³

Kemudian variabel selanjutnya adalah struktur modal, yang merupakan persentase pendanaan untuk utang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan bisnis yang tinggi akan membutuhkan sumber keuangan yang besar, oleh karena itu dana tambahan dari pihak ketiga diperlukan untuk memenuhi peningkatan permintaan uang tunai dalam proses pertumbuhan bisnis. Pendapatan jangka panjang akan dihasilkan oleh perusahaan dengan tingkat perkembangan perusahaan yang tinggi. Ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.¹⁴ Struktur modal yang kurang optimal dapat meningkatkan risiko finansial, menghambat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan, dan membatasi kebebasan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Contohnya, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang menghadapi masalah keuangan yang berasal dari kesalahan manajemen di masa lalu dan dugaan korupsi, ditambah dengan dampak pandemi Covid-19. Wamen Tiko menyebutkan permasalahan utama yang dihadapi saat ini adalah tingginya tingkat utang perusahaan. Total kewajiban Garuda mencapai US\$ 9,756 miliar atau Rp 138,53 triliun, dengan utang terbesar kepada lessor sebesar US\$ 6,351 miliar atau Rp 90,14 triliun, diikuti oleh utang kepada bank US\$ 967 juta atau Rp 13,73 triliun, dan utang kepada vendor BUMN US\$ 630 juta atau Rp 8,94 triliun. Dengan ekuitas negatif sebesar US\$ 2,82 miliar atau Rp 40,04 triliun per September 2021, kondisi ini terus memburuk, dengan peningkatan ekuitas negatif setiap bulannya sekitar US\$ 100 juta hingga US\$ 150 juta (Rp 1,42 triliun hingga Rp 2,13 triliun).¹⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Lia Agustin dan Muhadjir Anwar (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai

¹² Agustin and Anwar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei," 1252–53.

¹³ Pandu Gumilar, "Kasus Jiwasraya Akibat Buruknya Keputusan Investasi," *market.bisnis.com*, 2020, <https://market.bisnis.com/read/20200210/7/1199704/kasus-jivasraya-akibat-buruknya-keputusan-investasi>.

¹⁴ Indra Hendiawan, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," 2.

¹⁵ Monica Wareza, "Utang Segunung Rp128 T, Sederet 'Biang Kerok' Masalah Garuda," *www.cnbcindonesia.com*, 2021, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211110125959-17-290424/utang-segunung-rp-128-t-sederet-biang-kerok-masalah-garuda>.

perusahaan pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Dijelaskan bahwa apabila pembagian dividen besar maka harga saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga ikut mengalami peningkatan. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayanti Rosalia, Wikan Budi Utami, dan Desy Nur Pratiwi (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. Penelitian tersebut memiliki kesimpulan bahwa walaupun perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sudah efektif dalam pengelolaan laba untuk pembagian dividen, namun kebijakan dividen yang diterapkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap besarnya nilai perusahaan.

Penelitian Bambang Mahmudi dan Enis Khaerunnisa (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Namun, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi justru tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan tahun 2015-2018. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi objek penelitian belum dapat menunjukkan keuntungan yang maksimal dari investasi yang dilakukan, sehingga investor tidak memandang keputusan investasi untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Angelina Irena, RM Rum Hendarmin, dan Reny Aziatul Pebriani (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021, begitu pula sebaliknya. Sementara itu, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Muh Hamzah Thiofani Muzayin dan Rina Trisnawati (2022) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Penelitian ini mengungkapkan bahwa menurut teori agensi, pengawasan eksternal dapat dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal bisa mengurangi penggunaan saham, sehingga mengurangi biaya keagenan ekuitas. Namun, perusahaan harus memenuhi kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar bunga secara berkala. Selain

itu, penggunaan hutang yang berlebihan dapat menyebabkan konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur, yang mengakibatkan biaya keagenan hutang. Biaya keagenan ini tidak memengaruhi perubahan nilai perusahaan.

Berdasarkan deskripsi tersebut, peneliti akan menginvestigasi dampak kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Oleh karena itu, judul yang diajukan adalah "PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.".

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022?
2. Apakah keputusan investasi berdampak terhadap nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022?
3. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas adalah sebagai berikut:

1. Meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.
2. Mengidentifikasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi Penulis

Dari penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman di bidang keuangan, terlebih seputar kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2020-2022.

2. Bagi Akademik

Diharapkan penelitian bisa menambah dan menjadi salah satu referensi yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan, khususnya perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2020-2022.

3. Bagi Lembaga

Diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna sebagai bahan informasi dan tambahan referensi penelitian lain terkait materi yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

4. Bagi Pihak Lain

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk menambah ilmu pengetahuan, sumbangan pemikiran dan perbandingan bagi penelitian yang akan membahas mengembangkan lebih lanjut terutama masalah yang sama.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor tentang pandangan manajemen mengenai prospek perusahaan. Strategi ini melibatkan penyampaian informasi tentang tindakan yang telah diambil oleh manajemen untuk mencapai tujuan pemilik.¹⁶ Teori ini pertama kali dikembangkan dalam konteks ekonomi oleh Michael Spence pada tahun 1973 untuk menjelaskan bagaimana individu mampu memberikan indikasi terhadap kualitas mereka kepada pihak lain, terutama dalam konteks asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika ada perbedaan tingkat pengetahuan antara satu pihak dengan pihak lainnya. Dalam konteks situasi asimetri informasi ini, seseorang atau perusahaan dapat memanfaatkan sinyal sebagai cara untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan terhadap informasi yang mereka sampaikan. Sinyal dapat berupa segala sesuatu yang dapat diamati atau diperhatikan oleh pihak lain, seperti sertifikasi, pengalaman, reputasi, atau tindakan spesifik.¹⁷

Teori Sinyal dihubungkan dengan penelitian ini karena informasi yang disampaikan oleh perusahaan dianggap penting dan diharapkan mempengaruhi keputusan investasi investor. Informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu sangat bermanfaat bagi investor dan pelaku bisnis lainnya untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu, saat ini, dan untuk membuat keputusan di masa depan. Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, jika perusahaan gagal atau tidak mampu menyampaikan sinyal dengan baik mengenai nilai perusahaan, maka nilai perusahaan mungkin tidak mencerminkan posisinya yang sebenarnya, yang berarti nilai perusahaan bisa lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai sebenarnya.

Teori sinyal (*signaling theory*) dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan melalui beberapa aspek. Teori ini awalnya dikembangkan untuk menjelaskan asimetri informasi dalam konteks pasar tenaga kerja, tetapi kemudian diterapkan secara lebih luas dalam konteks ekonomi dan keuangan. Berikut adalah beberapa cara di mana teori sinyal terkait dengan nilai perusahaan:

¹⁶ Vivi Fatia Utami, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan," 14.

¹⁷ Michael Spence, "Job Market Signaling," *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 355–74, <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>.

1) Sinyal Kualitas dan Kepercayaan

Dalam konteks bisnis, perusahaan dapat menggunakan berbagai sinyal untuk menyampaikan informasi tentang kualitas atau kinerja mereka kepada para pemangku kepentingan, seperti investor dan pelanggan. Perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif tentang kualitas produk atau layanan mereka cenderung dapat membangun kepercayaan dan reputasi yang lebih baik. Kepercayaan ini dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

2) Investasi dan Biaya Sinyal

Keputusan perusahaan untuk melakukan investasi atau inovasi dapat dianggap sebagai sinyal positif kepada pasar dan investor. Investasi yang signifikan dapat mengirimkan pesan bahwa perusahaan memiliki keyakinan pada masa depan dan berkomitmen untuk meningkatkan nilai jangka panjang. Namun, perlu diingat bahwa biaya sinyal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investasi yang tidak efisien atau sinyal yang mahal dapat mengurangi nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan hasil yang sesuai.

3) Dividen sebagai Sinyal

Keputusan perusahaan untuk membayar dividen atau tidak dapat dianggap sebagai sinyal kepada investor. Pembayaran dividen dapat diartikan sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki kepercayaan pada arahnya yang baik dan memiliki keuntungan yang cukup untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham. Namun, keputusan untuk tidak membayar dividen juga dapat dianggap sebagai sinyal positif jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan dana tersebut untuk investasi yang menguntungkan.

4) Manajemen Komunikasi

Komunikasi manajemen kepada pasar dan pemegang saham juga dapat dianggap sebagai sinyal. Misalnya, pemaparan yang jelas dan transparan tentang strategi perusahaan, kinerja keuangan, dan prospek masa depan dapat memberikan sinyal positif tentang manajemen yang efektif dan berkomitmen.

Pada penelitian ini, variabel kebijakan dividen, keputusan investasi dan struktur modal dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk mengetahui nilai perusahaan sebuah perusahaan. Apakah perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau tidak. Hal ini dilakukan untuk mengetahui prospek suatu perusahaan di masa mendatang, sehingga para pemegang saham dapat memiliki alasan dalam mempertimbangkan keputusan investasi mereka di perusahaan tersebut.

Perlu dicatat bahwa sinyal-sinyal ini dapat memiliki dampak yang bervariasi tergantung pada konteks spesifik perusahaan dan pasar dimana perusahaan beroperasi. Selain itu, dalam pengambilan keputusan, perlu dipertimbangkan dengan hati-hati agar sinyal yang dikirimkan konsisten dengan tindakan nyata dan dapat dipercaya oleh pihak terkait.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan capaian bisnis yang menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja dan produk perusahaan setelah melewati berbagai kegiatan selama beberapa periode, yakni sejak perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini.¹⁸ Hal ini dikarenakan, keberhasilan manajemen dalam pengelolaan sumber daya dan kaitannya dengan harga saham perusahaan tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di masa depan.

Nilai perusahaan merujuk pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham, yang ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham ini mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.¹⁹ Nilai perusahaan yang maksimal akan membuat perusahaan menjadi lebih makmur. Oleh karena itu, pertimbangan investor atau calon pembeli dalam investasi adalah nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan seringkali disebut sebagai persepsi investor atau masyarakat umum terhadap sebuah perusahaan, dengan harga saham sebagai salah satu indikatornya.²⁰

Penjelasan di atas menggambarkan pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator kesehatan dan prospek masa depan suatu bisnis. Nilai perusahaan bukan hanya mencerminkan kinerja saat ini, tetapi juga memperhitungkan potensi pertumbuhan di masa yang akan datang. Ketika nilai perusahaan meningkat, ini menandakan bahwa pasar memiliki keyakinan yang kuat terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan pertumbuhan di masa depan. Oleh karena itu, pemilik bisnis dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai panduan untuk menentukan strategi modal operasional dan arah bisnis yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan mereka.²¹

¹⁸ Fajri Ofeser and Susbiyantoro Susbiyantoro, "Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi," *Jurnal Lentera Bisnis* 10, no. 1 (2021): 40, <https://doi.org/10.34127/jrlab.v10i1.396>.

¹⁹ Marselina H. Umbung, Wehelmina M. Ndoen, and Paulina Y. Amtiran, "JURNAL AKUNTANSI, Vol. 10, No. 2, November (2021) PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *Jurnal Akuntansi* 10, no. 2 (2021): 215.

²⁰ Vivi Fatia Utami, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan," 16–17.

²¹ Utami, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015) Indri," 389.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan dan potensi pertumbuhan perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa pasar saham menghargai perusahaan lebih dari nilai bukunya, menunjukkan kinerja yang baik dan prospek yang positif di masa depan. Hal ini memberikan keyakinan kepada publik bahwa tujuan perusahaan dapat dicapai dengan meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan tidak hanya menguntungkan bagi perusahaan itu sendiri, tetapi juga bagi para pemegang saham dan pemiliknya.²²

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga sahamnya, yang merupakan cerminan nilai aktual dari aset perusahaan. Beberapa konsep nilai yang digunakan untuk menjelaskan nilai suatu perusahaan meliputi:²³

- 1) Nilai Pasar: Nilai pasar adalah nilai yang tercermin melalui harga saham suatu perusahaan di pasar saham. Ini adalah harga yang sebenarnya dari perusahaan yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar.
- 2) Nilai Buku: Nilai buku adalah nilai aset perusahaan setelah mengurangi semua kewajiban. Ini adalah nilai yang didasarkan pada nilai aset dan kewajiban yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan.
- 3) Nilai Intrinsik: Nilai intrinsik adalah estimasi nilai sebenarnya dari perusahaan berdasarkan analisis fundamental, seperti pendapatan, laba, arus kas, pertumbuhan, dan risiko. Ini mencoba untuk menilai nilai sebenarnya dari perusahaan tanpa memperhitungkan fluktuasi pasar saham. Konsep-konsep nilai ini membantu para investor dan analis dalam memahami nilai suatu perusahaan dan membuat keputusan investasi yang lebih baik

Tentunya, ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam analisis keuangan. Beberapa rumus yang umum digunakan antara lain:²⁴

a. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) mengukur seberapa banyak keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan untuk setiap saham yang beredar di pasar. Dengan kata lain, EPS menunjukkan bagian dari laba perusahaan yang dapat diatribusikan kepada setiap saham yang beredar. Semakin tinggi EPS, semakin

²² Bayu Pratomo Herjuno Satito, "Mengenal Nilai Perusahaan Dan Seluk Beluknya."

²³ Yulius Jogi Christiawan and Josua Tarigan, "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9, no. 1 (2007): 3, <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16810>.

²⁴ Hary S. Sundoro and Andreas Heryjanto, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan- Perusahaan Keluarga Di Industri Ritel," *Jurnal Manajemen* 9, no. 1 (2019): 198.

besar pula keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham per saham.²⁵

Rumus untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$EPS = \text{Laba setelah pajak} / \text{Jumlah lembar saham beredar}$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang membandingkan harga saham suatu perusahaan dengan laba per sahamnya. PER memberikan gambaran tentang seberapa mahal atau murah saham perusahaan pada suatu titik tertentu, berdasarkan laba yang dihasilkan per saham.²⁶ Rumus PER adalah:

$PER = \text{Harga saham perlembar saham} / \text{Laba perlembar saham}$

c. *Price to Book Value* (PBV)

PBV (*Price to Book Value*) merupakan rasio yang mengukur sebanding antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham suatu perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mahal atau murah saham tersebut dibandingkan dengan nilai aset perusahaan yang tercatat di dalam laporan keuangan.²⁷ Nilai PBV yang lebih rendah dari 1 menunjukkan bahwa harga saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku per saham, yang dapat mengindikasikan bahwa saham tersebut mungkin sedang dijual dengan harga murah atau *undervalued*. Sebaliknya, PBV yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa harga saham melebihi nilai bukunya, yang bisa menandakan bahwa saham tersebut mungkin sedang dijual dengan harga mahal atau *overvalued*. Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$PBV = \text{Harga pasar per lembar saham} / \text{Nilai buku per lembar saham}$

d. Tobin's Q

Tobin's Q adalah rasio yang digunakan untuk menilai apakah harga pasar suatu perusahaan sebanding dengan nilai pasar dari aset fisik perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan dihargai dengan wajar oleh pasar. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$Q = \text{Nilai pasar modal perusahaan} / \text{Biaya penggantian aktiva perusahaan}$

²⁵ Natasha Salamona Dewi and Agus Endro Suwarno, "PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)," *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)* 1 (2022): 473, <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>.

²⁶ Nurul Hayati, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Dan Akutansi* 11, no. 1 (2010): 55, www.jsx.co.id.

²⁷ Ni Putu and Santi Suryantini, "Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dan Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia," *Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 8 (2014): 93.

$$Q = (EMV+d) / (EBV+D)$$

Di mana:

- EMV adalah nilai pasar ekuitas perusahaan (*Market Equity Value*).
- d adalah nilai utang bersih perusahaan (*Net Debt*).
- EBV adalah nilai buku ekuitas perusahaan (*Equity Book Value*).
- D adalah nilai buku utang perusahaan (*Debt Book Value*).

Dalam perspektif Islam, nilai perusahaan bisa dikaitkan dengan mudharabah. Mudharabah sendiri merupakan salah satu konsep keuangan Islam yang berkaitan dengan kerjasama antara investor (*shahibul maal*) dan pengelola (*mudharib*) untuk membagi keuntungan dari usaha bersama berdasarkan kesepakatan sebelumnya. Konsep ini memiliki implikasi langsung terhadap nilai perusahaan, karena menekankan pada prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab. Dengan menerapkan konsep mudharabah dengan benar, nilai-nilai seperti keadilan, transparansi, dan tanggung jawab dapat menguatkan nilai perusahaan dalam konteks keuangan Islam. Ini membantu perusahaan untuk membangun reputasi yang baik, memperoleh kepercayaan pemangku kepentingan, dan berkontribusi positif bagi masyarakat secara luas.

Nilai perusahaan dalam kata lain adalah usaha untuk memaksimalkan capaian bisnis yang menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja dan produk perusahaan, seperti dalam surat An-Nisa ayat 58:

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ۝ ﴾

Artinya: “*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*” (QS. An-Nisa: 58)

Surah An-Nisa ayat 58 mengajarkan pentingnya menyampaikan amanat dan menetapkan hukum dengan adil, yang relevan bagi perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan harus bertindak dengan tanggung jawab dan transparansi, menjaga kepercayaan semua pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, dan pemegang saham. Perusahaan juga harus memastikan kebijakan dan praktiknya adil, tanpa diskriminasi, dan membuat keputusan bisnis berdasarkan prinsip etika yang kuat. Dengan menerapkan nilai-nilai ini, perusahaan dapat membangun reputasi yang baik dan berkontribusi positif bagi masyarakat.

2.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham, sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka dalam perusahaan. Penentuan nilai dividen dan jadwal pembayarannya biasanya ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).²⁸ Namun, kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang dividen untuk menentukan apakah keuntungan akan didistribusikan antara investor dan pemegang saham. Laba yang ditahan untuk investasi di masa mendatang disebut dividen yang ditahan. Pengukuran kebijakan dividen yang dihasilkan oleh rasio pembayaran dividen, yang merupakan perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan. Jika rasio pembayarannya lebih tinggi, itu pasti akan menguntungkan investor, tetapi tidak untuk perusahaan karena dapat memperlemah keuangan. Sebaliknya, jika rasio pembayarannya lebih rendah, itu akan memperkuat keuangan perusahaan dan merugikan investor karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai dengan yang sebenarnya. Oleh karena itu, kebijakan dividen akan berkaitan dengan modal dan nilai perusahaan.²⁹

Nilai hutang dan ekuitas perusahaan akan menentukan sebuah nilai perusahaan. Jika nilai hutang dianggap tetap, harga saham akan menentukan nilai perusahaan. Meningkatnya harga saham pasti akan meningkatkan nilai perusahaan.³⁰ Namun, perlu diingat bahwa pembayaran dividen yang besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi, yang pada gilirannya akan mengurangi harga saham.

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, antara lain:³¹

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen perusahaan tidak berdampak pada biaya modal atau nilainya. Hanya jika keuntungan perusahaan meningkat, peningkatan pembayaran dividen dapat dilakukan. Pembayaran dividen dan penjualan saham baru akan mengimbangi kenaikan harga saham. Dengan demikian, pemegang saham dapat menerima uang dari perusahaan saat

²⁸ Yuli Chomsatu Samrotun, "Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya," *Jurnal Paradigma* 13, no. 01 (2015): 93.

²⁹ Rita Puspaningsih and Vanya Karunia Mulia Putri, "Kebijakan Dividen: Definisi, Teori, Dan Bentuknya," Kompas.com, 2022, <https://www.kompas.com/skola/read/2022/05/27/103000169/kebijakan-dividen--definisi-teori-dan-bentuknya>.

³⁰ Vivi Fatia Utami, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan," 20.

³¹ Si Manis, "Pengertian Kebijakan Dividen : Teori, Jenis Dan Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Dividend Policy)," Pelajaran.co.id, 2023, <https://www.pelajaran.co.id/kebijakan-dividen/>.

ini dalam bentuk dividen atau capital gain. Kebijakan dividen saat ini dan masa depan tidak berdampak pada kemakmuran pemegang saham.

2) *The Bird in Hand Theory*

Dalam teori ini, investor lebih suka memperoleh dividen daripada menunggu capital gain. Ini karena dividen lebih baik daripada saldo laba karena pada akhirnya saldo laba mungkin tidak pernah terwujud sebagai dividen. Jika dividen diturunkan, biaya ekuitas akan meningkat karena pemegang saham akan membayarkan keuntungan yang lebih tinggi dan memiliki keyakinan yang lebih besar tentang reinvestasinya. Sebaliknya, jika pembayaran dividen meningkat, investor kurang yakin akan menerima keuntungan modal, yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan, daripada dividen.

3) *Tax Preference Theory*

Teori preferensi pajak menyatakan bahwa investor lebih suka jika perusahaan menahan laba setelah pajak untuk digunakan dalam investasi, daripada membagikannya sebagai dividen yang kemudian akan dikenai pajak lagi. Ini karena dividen biasanya dikenakan pajak lebih tinggi daripada *capital gain*, sehingga investor mungkin akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham yang memberikan dividen. Oleh karena itu, perusahaan mungkin memilih untuk menetapkan rasio pembayaran dividen yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali.

Meskipun Al-Quran tidak secara langsung membahas kebijakan dividen dalam perusahaan, prinsip-prinsip yang mendasari etika, keadilan, dan tanggung jawab dalam Al-Quran dapat diterapkan dalam kebijakan dividen. Salah satu ayat yang bisa dikaitkan dengan kebijakan dividen adalah Surah Al-Baqarah ayat 279:

فَإِنْ لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتِغُوا فَلَئِمَّ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya: "Jika kamu tidak melaksanakan (meninggalkan riba), maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya." (QS. Al-Baqarah: 279)

Ayat ini menekankan pentingnya tidak merugikan dan tidak dirugikan dalam urusan harta. Dalam kebijakan dividen, perusahaan harus memastikan pembagian dividen dilakukan secara adil dan transparan, memberikan bagian yang seharusnya kepada para pemegang saham sesuai dengan keuntungan yang dihasilkan. Dengan

menerapkan prinsip di atas, perusahaan dapat menjaga kepercayaan dan kepuasan pemegang saham.

2.4 Keputusan Investasi

Terdapat teori pengisyaratan yang menjelaskan bahwa tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Investor akan menerima sinyal dari informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan saat mereka membuat keputusan investasi.³²

Keputusan investasi melibatkan alokasi dana, baik dari dalam maupun luar perusahaan, ke berbagai bentuk investasi. Manajer keuangan biasanya terlibat dalam proses ini, mengalokasikan dana investor ke instrumen investasi yang dianggap menguntungkan dalam jangka panjang. Keputusan investasi juga dapat diartikan sebagai langkah pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dianggap lebih menguntungkan dibandingkan dengan beberapa alternatif lain. Proses ini mencakup analisis risiko untuk mengurangi potensi kerugian yang mungkin timbul dari penempatan investasi.³³

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, penting untuk memberikan perhatian khusus terhadap keputusan investasi saat mengambil langkah-langkah selanjutnya. Keputusan investasi menjadi kunci dalam alokasi laba perusahaan, menentukan cara laba tersebut akan digunakan. Secara umum, perusahaan telah merencanakan keputusan investasi sejak awal untuk merancang pengeluaran dana yang akan diinvestasikan, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.³⁴

Keputusan investasi dapat diartikan sebagai keputusan utama yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ini mencakup penetapan keputusan untuk menginvestasikan dana perusahaan pada aset tertentu, dengan tujuan memperoleh pengembalian atau keuntungan di tahun-tahun mendatang. Dengan konsep ini, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan tindakan nyata untuk menggunakan sebagian dana perusahaan saat ini dengan cara membeli aset atau melakukan investasi lainnya, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Proses

³² Gamal Thabroni, "Struktur Modal: Pengertian, Rasio, Teori, Faktor, Komponen," Serupa.id, 2022, <https://serupa.id/struktur-modal-pengertian-rasio-teori-faktor-komponen/>.

³³ Ibnu, "Keputusan Investasi: Pengertian, Dasar Pengambilan, Dan Tahapan Melakukannya," accurate.id, 2022, <https://accurate.id/ekonomi-keuangan/keputusan-investasi/>.

³⁴ Agustin and Anwar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei," 1253.

pengukurannya dapat dilakukan melalui analisis *capital expenditure*, yang membantu mengukur efektivitas pengeluaran modal terkait investasi tersebut.³⁵

Terdapat 2 dasar pengambilan keputusan investasi:

1) *Return*

Alasan utama di balik investasi yang dilakukan oleh para investor adalah tingkat pengembalian atau laba yang diharapkan. Mereka berharap bahwa alokasi dana yang mereka tanamkan akan menghasilkan keuntungan dalam periode waktu tertentu. Dalam konteks manajemen investasi, pengembalian dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu *expected return* dan *realized return*. *Expected return* merujuk pada tingkat pengembalian yang diantisipasi atau diharapkan oleh investor di masa depan, sedangkan *realized return* adalah tingkat pengembalian yang telah dicapai oleh investor pada periode sebelumnya.

2) Risiko

Risiko terkait dengan potensi kerugian yang mungkin dihadapi oleh investor, umumnya dipengaruhi oleh sejumlah faktor dan dapat terjadi secara tak terduga. Namun, risiko kerugian juga bisa timbul karena strategi yang kurang matang dan kesalahan pada tahap perhitungan atau analisis.

Pada dasarnya, proses pengambilan keputusan investasi bukan hanya sekadar penempatan dana. Ada banyak aspek yang perlu dianalisis, dipertimbangkan, dan ditentukan. Tidak hanya berlaku bagi investor perorangan, tetapi juga bagi investor dalam bentuk perusahaan. Oleh karena itu, semua langkah dalam proses pengambilan keputusan perlu dilakukan secara berurutan dan cermat untuk mencegah terjadinya kesalahan yang dapat mengakibatkan kerugian.³⁶

Meskipun Al-Quran tidak membahas secara spesifik tentang keputusan investasi, beberapa prinsip keuangan dan etika yang diajarkan dalam Al-Quran bisa diterapkan dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu ayat yang relevan adalah Surah Al-Isra ayat 27:

إِنَّ الْمُبَدِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

Artinya: "Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya." (QS. Al-Isra:27)

³⁵ Agustin and Anwar, 1253.

³⁶ Ibnu, "Keputusan Investasi: Pengertian, Dasar Pengambilan, Dan Tahapan Melakukannya."

Ayat di atas menekankan pentingnya menghindari pemborosan dan bertindak bijak dalam pengelolaan harta. Prinsip ini berlaku dalam investasi dengan mendorong untuk menghindari investasi berisiko tinggi tanpa dasar yang kuat. Selain itu, kehati-hatian dan kebijaksanaan dalam memilih investasi juga ditekankan, dengan melakukan analisis dan penelitian yang mendalam untuk memastikan keberlanjutan dan manfaat jangka panjang. Dengan menerapkan prinsip-prinsip ini, perusahaan dan individu dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijak dan bertanggung jawab, meminimalkan risiko yang tidak perlu, dan memastikan penggunaan sumber daya yang efisien dan efektif.

2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan jumlah utang atau modal asing dengan modal sendiri, yang merupakan sumber pembiayaan perusahaan. Teori struktur modal, juga dikenal sebagai *capital structure*, membahas bagaimana modal dialokasikan untuk investasi dalam aset nyata perusahaan. Teori ini membedakan struktur modal antara modal sendiri dan utang. Struktur modal menggambarkan proporsi finansial perusahaan yang terdiri dari modal yang berasal dari utang jangka panjang (liabilitas jangka panjang) dan ekuitas. Perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya melalui modal sendiri, yang mencakup modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika pendanaan dari modal sendiri tidak mencukupi, maka perusahaan harus mempertimbangkan pendanaan eksternal melalui utang. Tetapi, perusahaan harus mencari sumber dana yang efisien untuk memenuhi kebutuhan dana mereka. Perusahaan dengan struktur modal yang ideal akan mendapatkan pendanaan yang efisien. Struktur modal berfungsi untuk menggabungkan sumber dana permanen dan aktif dalam kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai nilai yang optimal. Lebih dari itu, struktur modal dapat menjaga kualitas dan elibilitas suatu perusahaan dalam melakukan kegiatannya.³⁷

Terdapat 5 teori yang mendasari adanya struktur modal, antara lain:³⁸

- 1) Teori Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*), struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dalam pasar modal sempurna dan pasar modal tanpa pajak. Pendekatan ini menjelaskan bahwa meningkatkan utang akan meningkatkan biaya modal sendiri.

³⁷ Rosyda, "Struktur Modal: Pengertian, Teori, Contoh Teori, Dan Faktor," www.gamedia.com, 2021, <https://www.gamedia.com/literasi/pengertian-dan-teori-struktur-modal/>.

³⁸ Rosyda.

2) Teori Modigliani dan Miller

Teori ini berasal dari perspektif yang sama dari Franco Modigliani dan Merton Miller tentang persoalan modal. Modigliani dan Miller mengusulkan tiga ide penting, yaitu:

- a. Tidak ada hubungan antara struktur modal dan nilai suatu perusahaan. Akibatnya, nilai perusahaan yang sama akan tetap sama, tanpa mempengaruhi keuangan yang digunakan untuk membiayai asetnya. Sebaliknya, nilai suatu perusahaan bergantung pada pendapatan yang diharapkan pada masa depan, terhitung saat tidak terdapat pajak yang akan diperoleh.
- b. Penting untuk memiliki informasi pajak karena mengetahui pajak yang bertanggung akan meningkatkan penggunaan aset dan sumber dana. Selain itu, informasi pajak juga diperlukan untuk mengetahui pengurangan biaya modal tertimbang rata-rata perusahaan.
- c. Dalam struktur modal, tidak ada biaya kebangkrutan. Dengan kata lain, utang perusahaan tidak mempengaruhi *earning before interest (EBIT)*, dan aset dapat dijual dengan harga pasar. Oleh karena itu, menjadi *price takers* sangat penting bagi investor.

3) Teori *Trade Off*

Menurut teori *trade off*, beberapa elemen seperti biaya keagenan, pajak, dan kesulitan keuangan diperlukan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Namun, untuk mempertahankan eksistensi bisnis, teori ini juga merekomendasikan untuk mempertimbangkan asumsi efisiensi pasar. Akibatnya, pelaku usaha akan mempertimbangkan masalah biaya dan cara menghemat pajak.

4) Teori *Pecking Order*

Beberapa orang tidak setuju dengan teori *pecking order* karena mereka percaya bahwa jika perusahaan memiliki banyak keuntungan, mereka tidak akan memiliki banyak hutang. Ini penjelasannya:

- a. Perusahaan dapat memilih pemasukan internal dari laba hasil usaha.
- b. Perusahaan dapat menggunakan perkiraan investasi untuk menghitung target rasio pembayaran.

- c. Perusahaan akan memiliki *cash flow* yang lebih besar daripada pengeluaran saat memiliki kebijakan konstan untuk fluktuasi dan kesempatan investasi.
- d. Perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu jika terjadi kondisi eksternal.

5) Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Satu-satunya teori struktur modal yang menyatakan bahwa anggota dan pihak perusahaan tidak memiliki informasi yang sama tentang terjadinya resiko.

Teori ini memberikan dua perspektif. Di bawah ini adalah penjelasannya:

- a. Menurut Myers dan Majluf, manajer memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan daripada pihak luar. Oleh karena itu, pilar utama perusahaan adalah manajer.
- b. Pandangan sinyal mengatakan bahwa manajer menyampaikan sinyal kepada pasar tentang pengembangan modal yang disebabkan oleh hutang karena mereka berusaha untuk menjamin bahwa bisnis mereka memiliki prospek yang baik, yang berarti peningkatan saham dan banyak kesempatan untuk investor.

Secara umum, struktur modal sebuah perusahaan terdiri dari berbagai komponen, yaitu:³⁹

- 1) Modal asing, juga dikenal sebagai hutang jangka panjang, biasanya digunakan untuk membiayai ekspansi atau modernisasi bisnis. Hal ini karena kebutuhan modal yang besar untuk kedua tujuan ini. Komponen hutang jangka panjang ini meliputi:⁴⁰
 - a. Utang hipotek, adalah jenis utang yang dijamin oleh aset tetap, seperti properti tanah dan bangunan. Aset tersebut digunakan sebagai jaminan oleh pemberi pinjaman jika peminjam gagal membayar kembali pinjamannya.
 - b. Obligasi, adalah sertifikat yang menunjukkan bahwa perusahaan atau pemerintah meminjam uang dari investor dan berkomitmen untuk mengembalikannya dalam jangka waktu tertentu, disertai dengan

³⁹ Indra Hendiawan, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," 25.

⁴⁰ Mika Dongoran, "Apakah Struktur Modal, Profitabilitas Dan Biaya Operasional Mempengaruhi Posisi PPh Badan Terutang?," *SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen* 2, no. 1 (2022): 70, <https://adaindonesia.or.id/journal/index.php/sintamai>.

pembayaran bunga secara berkala. Pembayaran kembali atau pelunasan obligasi dapat dilakukan menggunakan berbagai sumber dana, termasuk penyusutan aktiva tetap yang dibeli dengan dana obligasi dan dari laba perusahaan. Hutang asing atau hutang jangka panjang memberikan dana kepada perusahaan yang harus dilunasi dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu pelunasan, semakin ringan syarat pembayarannya, sehingga memudahkan bisnis untuk memanfaatkan dana asing atau hutang jangka panjang. Namun, hutang tersebut harus dilunasi pada waktu yang ditentukan, tanpa memperhatikan kondisi keuangan perusahaan saat itu, dan harus disertai dengan bunga yang telah diperhitungkan sebelumnya. Oleh karena itu, jika perusahaan tidak dapat melunasi hutang dan bunganya, kreditur dapat memaksa perusahaan untuk menjual aset yang dijadikan jaminan.

2) Modal sendiri (*shareholder equity*)

Modal sendiri adalah modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan untuk jangka waktu tertentu, yang bisa berasal dari sumber internal (keuntungan perusahaan) atau sumber eksternal (modal dari pemilik). Komponen modal sendiri meliputi:

a. Modal saham:

- Saham biasa (*common stock*): Investasi modal jangka panjang yang melibatkan risiko sesuai dengan dana yang diinvestasikan.
- Saham preferen (*preferred stock*): Komponen modal jangka panjang yang mencakup utang jangka panjang dan modal sendiri.

b. Laba ditahan: Keuntungan yang tidak dibagikan sebagai dividen.

c. Cadangan: Dana yang berasal dari keuntungan perusahaan, digunakan untuk berbagai tujuan seperti ekspansi, modal kerja, perbedaan kurs, atau kejadian tak terduga.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1	Jayanti Rosalia, Wikan Budi Utami, Desy Nur Pratiwi (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2016)	Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Struktur modal dan kinerja keuangan memiliki dampak positif yang signifikan pada penilaian nilai perusahaan. Namun, kebijakan pembagian dividen, pertumbuhan penjualan, dan skala operasional perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan.
2	Lia Agustin, Muhadjir Anwar (2022)	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub	Independen: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Likuiditas Dependen:	Kuantitatif	Keputusan investasi dan tingkat likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap penilaian nilai

		Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar di BEI	Nilai Perusahaan		perusahaan, sementara kebijakan pembagian dividen juga memberikan dampak signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan.
3	Angelina Irena, RM Rum Hendarmin, Reny Aziatul Pebriani (2023)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Profitabilitas dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021, sementara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021

4	Muh Hamzah Thiofani Muzayin, Rina Trisnawati (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019)	Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, masa berdirinya perusahaan, dan tingkat profitabilitas merupakan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap penilaian nilai suatu perusahaan.
5	Indri Utami (2019)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Struktur modal memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan.
6	Nicky Winiadi, Rina Aprilyanti, Rini Novianti (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada	Independen: Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Dependen:	Kuantitatif	Terdapat dampak yang diberikan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. Tidak ada dampak yang

		Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021)	Nilai Perusahaan		diberikan Leverage pada Nilai Perusahaan. Tidak ada dampak yang diberikan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan.
7	Miftahul Ulum, Ratno Agriyanto, Warno (2020)	Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Lingkungan sebagai Variabel Moderasi	Independen: Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Terdapat pengaruh pengungkapan emisi gas rumah kaca terhadap nilai perusahaan dengan biaya lingkungan sebagai variabel moderasi.
8	Ghina Ziida Amalia, Warno, Ari Kristin Prasetyoningrum (2021)	Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital</i> dan <i>Islamic Social Reporting</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan kimia yang Masuk dalam Daftar Efek	Independen: <i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital</i> dan <i>Islamic Social Reporting</i> Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif	<i>Enterprise Risk Management</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Intellectual Capital</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Islamic Social Reporting</i> tidak

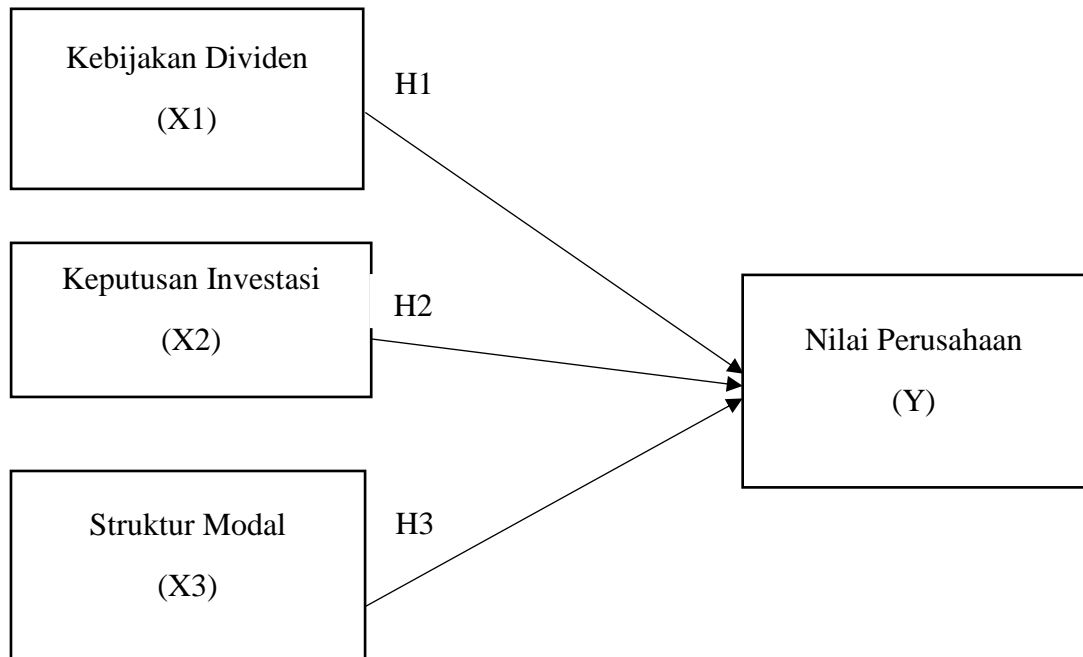
		Syariah Periode 2016-2018)			berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
9	Ferdy Prasetya Margono, Rilla Gantino (2021)	<i>The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange</i>	Independen: <i>Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	<i>Quantitative</i>	<i>Company size, leverage, profitability, and dividend policy simultaneously affect to company value. Firms size has no impact on company value. Leverage has a positive impact on company value. Profitability has a positive impact on company value. Dividend policy has a positive impact on copany value. The coefficient of determination of 0,917 proves that firm size, leverage, profitability, and dividend policy have an effect of 91,7% on firm value.</i>

10	Ginanjar Agung, Sri Hasnawati, R. A. Fiska Huzaimah (2021)	<i>The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018)</i>	Independen: <i>Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	<i>Quantitative</i>	<i>Investment decisions and dividend policies positively and significantly influence firm value, whereas financing decisions do not affect firm value.</i>
----	--	---	--	---------------------	--

Penelitian terdahulu mengungkapkan adanya inkonsistensi dalam penerapan variabel dan hasil penelitiannya, yang mencatat pengaruh positif maupun negatif. Sebagai contoh, beberapa temuan menunjukkan hubungan positif antara variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, sementara temuan lainnya justru menunjukkan hubungan negatif pada variabel yang sama. Hal tersebut juga berlaku terhadap dua variabel lainnya, yaitu keputusan investasi dan struktur modal. Analisis inkonsistensi ini memberikan dasar yang kuat untuk menjelaskan perlunya penelitian lebih lanjut. Dalam konteks ini, penelitian ini secara khusus memilih variabel nilai perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi. Keputusan ini didasarkan pada ketersediaan literatur yang menunjukkan bahwa pembahasan mengenai variabel ini masih jarang dilakukan pada sektor tersebut, menghasilkan celah pengetahuan yang signifikan. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang lebih cenderung mengambil studi kasus pada perusahaan sektor real estate maupun sub sektor makanan dan minuman, penelitian ini secara sengaja fokus pada Industri Barang Konsumsi. Hal ini dilakukan untuk memberikan kontribusi yang lebih berarti terhadap pemahaman umum mengenai variabel nilai perusahaan di konteks industri yang berbeda. Dengan demikian, melalui pemilihan sektor Industri Barang Konsumsi dan penekanan pada pemahaman lebih mendalam terhadap variabel nilai perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan pengetahuan yang masih ada dalam literatur penelitian terdahulu.

2.7 Peta Konsep

Gambar 2. 1 Peta Konsep



2.8 Hipotesis

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merujuk pada keputusan perusahaan mengenai penyaluran laba, yang diatur untuk menentukan bagaimana laba perusahaan akan dibagi. Laba yang telah diperoleh dapat dialokasikan untuk pembagian kepada pemegang saham atau dapat disimpan dalam kas perusahaan. Laba yang disimpan kemudian dapat digunakan untuk pembelian aset perusahaan di masa mendatang atau diinvestasikan untuk keperluan lainnya.

Kebijakan dividen merupakan indikator positif bagi para investor. Selain berkontribusi pada kesejahteraan investor, tingginya pembayaran dividen juga mencerminkan performa manajerial perusahaan yang baik. Pembayaran dividen seringkali diikuti oleh kenaikan nilai saham, dan peningkatan dalam pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal positif terkait prospek yang cerah bagi perusahaan. Sebaliknya, penurunan dalam pembayaran dividen dianggap sebagai tanda buruk terkait prospek perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas tinggi dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar dapat membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan rendah. Penelitian ini terkait dengan teori sinyal karena informasi yang disampaikan oleh perusahaan dianggap penting dan

diharapkan mempengaruhi keputusan investasi investor. Informasi yang komprehensif, akurat, relevan, dan tepat waktu diharapkan memberikan manfaat bagi investor dan pelaku bisnis lainnya dalam mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu, saat ini, dan untuk pengambilan keputusan di masa depan.

Teori sinyal menyatakan bahwa besar kecilnya tingkat pembagian dividen dapat digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (*stakeholder*) mengenai kondisi keuangannya. Kebijakan dividen yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Sehingga aspek kebijakan dividen dapat menjadi salah satu sinyal bagi para investor untuk menilai nilai perusahaan suatu entitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Lia Agustin dan Muhadjir Anwar (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Hasil penelitian di atas menyatakan bahwa pembagian dividen yang besar memiliki dampak positif pada kenaikan harga saham yang mengakibatkan nilai perusahaan ikut naik. Para investor cenderung lebih memilih perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen karena memberikan kepastian terkait hasil investasi. Besarnya dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dianggap sebagai indikator kinerja yang baik, dan perusahaan yang dianggap berhasil akan dinilai menguntungkan, tercermin dari tingkat harga sahamnya.

Investor cenderung mengalokasikan dana mereka pada perusahaan yang secara teratur membagikan laba dalam bentuk dividen. Mereka juga bersedia berinvestasi pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar, meskipun hal ini berimplikasi pada pembayaran pajak dividen yang tinggi.

Berdasarkan rumusan di atas, maka hipotesis yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dapat diartikan sebagai keputusan utama yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ini mencakup penetapan keputusan untuk menginvestasikan dana perusahaan pada aset tertentu, dengan tujuan memperoleh pengembalian atau keuntungan di tahun-tahun mendatang. Dengan konsep ini, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan tindakan nyata untuk

menggunakan sebagian dana perusahaan saat ini dengan cara membeli aset atau melakukan investasi lainnya, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Proses pengukurannya dapat dilakukan melalui analisis *capital expenditure*, yang membantu mengukur efektivitas pengeluaran modal terkait investasi tersebut.

Keputusan investasi adalah bagian penting dari strategi bisnis di mana manajer perusahaan mengalokasikan dana ke berbagai jenis aset. Ini dapat termasuk investasi dalam aset lancar dan tetap, serta keputusan tentang investasi lainnya. Tingkat keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan dapat mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan tersebut. Hal ini dapat mengakibatkan peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan dan kenaikan nilai perusahaan.

Signaling theory menyatakan bahwa keputusan investasi dapat menjadi sinyal kepada pemegang saham dan pihak luar tentang kondisi dan prospek perusahaan. Dalam kepercayaan pemegang saham, pemilihan keputusan investasi dapat menciptakan atau merusak kepercayaan pemegang saham. Semakin berani perusahaan dalam keputusan investasi, dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian menurut I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona (2020) menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang meningkatkan investasinya terhadap aktiva perusahaan atau melakukan ekspansi perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan catatan investasi dan ekspansi yang dilakukan mampu menghasilkan keuntungan yang sama atau bahkan lebih besar dari yang ditetapkan, sehingga mampu meningkatkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan rumusan di atas, maka hipotesis yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Memanfaatkan utang merupakan strategi bagi perusahaan untuk mengawasi penggunaan dana kas dengan lebih terkontrol dan menghindari intervensi berlebihan dari pihak manajemen. Keputusan investasi yang tepat dapat memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Struktur modal yang optimal, yang mengacu pada komposisi yang tepat antara modal sendiri dan pinjaman, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Pencapaian optimalitas ini dapat terwujud apabila perusahaan mampu mencapai keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya terkait risiko kebangkrutan dan konflik keagenan. Dengan demikian, setiap penambahan utang akan memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Meskipun penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun perlu dicatat bahwa hal ini hanya berlaku hingga suatu titik tertentu. Setelah mencapai titik tersebut, peningkatan penggunaan utang dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan karena keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya yang timbul.

Keberhasilan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan tidak menjadi masalah selama perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara biaya dan manfaat yang dihasilkan. Dengan kata lain, melalui pemahaman yang baik terhadap penggunaan hutang, struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, pendanaan yang dipilih, baik itu berasal dari sumber eksternal maupun internal, akan berpengaruh pada pencapaian nilai perusahaan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Teori sinyal menjelaskan bahwa besar kecilnya struktur modal digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (*stakeholder*) mengenai kondisi perusahaan. Struktur modal yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat menggunakan aspek struktur modal sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi di perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Angelina Irena, RM Rum Hendarmin, dan Reny Aziatul Pebriani (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021, begitu pula sebaliknya. Penilaian struktur modal, yang diukur melalui rasio total hutang terhadap total ekuitas perusahaan, mencerminkan bahwa rendahnya rasio utang mengindikasikan ketergantungan yang lebih rendah terhadap pinjaman dan bentuk utang lainnya, sementara rasio yang tinggi menunjukkan tingkat ketergantungan yang lebih tinggi terhadap utang. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin baik struktur modal, dengan struktur modal yang baik, maka nilai perusahaan akan cenderung meningkat. Pencapaian nilai

perusahaan yang maksimal dapat terjadi ketika penggunaan utang optimal, yakni tidak melebihi ekuitas. Utang, dalam berbagai bentuknya seperti obligasi atau wesel bayar, dapat disandingkan dengan ekuitas yang melibatkan pendapatan perusahaan, saham biasa, atau bahkan saham. Penggunaan utang merupakan strategi perusahaan untuk meningkatkan laba operasional melampaui potensi yang dapat dicapai dengan menggunakan sumber dana internal atau laba ditahan.

Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa besarnya struktur modal digunakan oleh perusahaan sebagai sinyal kepada pengguna laporan keuangan terkait kondisi perusahaan. Tingginya nilai struktur modal menunjukkan kecenderungan perusahaan untuk terus berkembang. Oleh karena itu, pengguna laporan keuangan dapat menggunakan karakteristik struktur modal sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi dalam perusahaan.

Berdasarkan rumusan di atas, maka hipotesis yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan kuantitatif ini melibatkan pengumpulan data kuantitatif dari sebagian populasi untuk menguji hipotesis. Penelitian kuantitatif berdasarkan filosofi positif digunakan untuk menyelidiki populasi tertentu dengan tujuan menguji hipotesis.⁴¹ Dalam penelitian ini, variabel independen yang diteliti adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang merupakan kombinasi antara data panel antar waktu (*time series*) dan data antar perusahaan (*cross section*). Data ini diperoleh melalui publikasi, dokumen, laporan penelitian, instansi, atau literatur yang mendukung penelitian. Data time series mencakup informasi yang menggambarkan perubahan dari waktu ke waktu atau periode secara historis. Sementara itu, data cross section mencakup informasi pada titik tertentu yang merepresentasikan suatu kejadian.⁴²

Pada penelitian ini, data sekunder diperoleh dari laporan tahunan yang tersedia melalui situs web www.idx.co.id ataupun situs web resmi masing-masing perusahaan. Rentang waktu penelitian mencakup periode 2020 hingga 2022 dengan tujuan untuk memastikan hasil penelitian mencerminkan kondisi terkini.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan sumber data suatu penelitian yang jumlah dan lingkup penelitiannya besar.⁴³ Adapun populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berjumlah 47 perusahaan dikalikan dengan 3 tahun menjadi total 141 populasi. Daftar perusahaan yang menjadi populasi penelitian sebagai berikut:

⁴¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2014), 8.

⁴² Sugiyono, 64.

⁴³ Sugiyono, 137.

Tabel 3. 1 Daftar Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Sektor Industri Barang Konsumsi
1.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
5.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
6.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8.	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
9.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10.	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
11.	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
12.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
13.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
14.	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
15.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16.	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
17.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
18.	MYOR	Mayora Indah Tbk
19.	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
20.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
21.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
22.	PSGO	Palma Serasi Tbk
23.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
24.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
25.	SKLT	Sekar Laut Tbk
26.	STTP	Siantar Top Tbk
27.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
28.	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
29.	KAEF	Kimia Farma Tbk
30.	KLBF	Kalbe Farma Tbk

31.	MERK	Merck Indonesia Tbk
32.	PEHA	Phapros Tbk,PT
33.	PYFA	Pyridam Farma Tbk
34.	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
35.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
36.	GGRM	Gudang Garam Tbk
37.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
38.	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk
39.	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
40.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
41.	ADES	Akasha Wira International Tbk
42.	KINO	Kino Indonesia Tbk
43.	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk
44.	MBTO	Martina Berto Tbk
45.	MRAT	Mustika Ratu Tbk
46.	TCID	Mandom Indonesia Tbk
47.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data Sekunder, 2024

Alasan memilih Sektor Industri Barang Konsumsi sebagai populasi sebab terjadi penurunan nilai perusahaan dihitung dari *Price to Book Value (PBV)* dan harga saham pada sektor industri terkait selama periode 2020-2022. Sehingga pada penelitian ini dimaksudkan guna mengetahui pengaruh dari faktor independen yaitu kebijakan dividen, struktur modal, dan nilai perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi. Dalam penelitian ini, metode penentuan sampel menggunakan *Nonprobability sampling*, di mana setiap anggota populasi atau elemen tidak diberikan peluang yang sama untuk terpilih menjadi sampel. Sementara teknik pengambilan sampelnya menggunakan *Purposive Sampling*, artinya teknik pengambilan sampelnya berdasarkan keperluan penelitian yang diambil dari populasi yang dipilih dengan sengaja berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun pertimbangan yang dimaksud sebagai berikut:

- a. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022

- b. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama 3 tahun berturut-turut.
- c. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang mengalami laba.
- d. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang menyajikan Dividen Tunai di laporan perubahan ekuitas pada laporan keuangan.

Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022	47
2.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama 3 tahun berturut-turut	(3)
3.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang mengalami rugi	(10)
4.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang tidak menyajikan Dividen Tunai di laporan perubahan ekuitas pada laporan keuangan.	(13)
Sampel Akhir		21
Periode Penelitian		3
Jumlah Sampel Akhir		63

Sumber : Data sekunder, 2024

Penulis akan melangsungkan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap Nilai Perusahaan pada 21 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdiri atas:

Tabel 3. 3 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Sektor Industri Barang Konsumsi
1.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
6.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
9.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10.	MYOR	Mayora Indah Tbk
11.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
12.	SKLT	Sekar Laut Tbk
13.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
14.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
15.	MERK	Merck Indonesia Tbk
16.	PEHA	Phapros Tbk,PT
17.	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
18.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
19.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
20.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
21.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data Sekunder, 2024

3.3 Variabel Penelitian

Variabel penelitian merujuk pada atribut atau nilai yang dimiliki oleh individu, obyek, organisasi, atau kegiatan, yang mengalami variasi yang dapat diukur atau diidentifikasi, dan dipilih oleh peneliti untuk diselidiki dalam suatu penelitian. Dalam konteks penelitian ini, terdapat dua jenis variabel yang menjadi fokus, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya meliputi kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal. Variabel dependen adalah variabel yang nilainya

dipengaruhi oleh variabel independen, sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan variasi dalam variabel dependen.⁴⁴

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang dianggap menjadi faktor atau penyebab terjadinya perubahan atau variasi dalam variabel dependen (variabel terikat). Dalam konteks penelitian ini, variabel independen yang menjadi fokus adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal. Artinya, dalam penelitian ini, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal dianggap memiliki pengaruh atau dapat memengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

1. Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan tentang dividen untuk menentukan apakah keuntungan akan dibagi antara investor dan pemegang saham. Laba yang ditahan untuk investasi di masa mendatang disebut dividen yang ditahan. Pengukuran kebijakan dividen yang dihasilkan oleh rasio pembayaran dividen, yang merupakan perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan. Jika rasio pembayarannya lebih tinggi, itu pasti akan menguntungkan investor, tetapi tidak untuk perusahaan karena dapat memperlemah keuangan. Sebaliknya, jika rasio pembayarannya lebih rendah, itu akan memperkuat keuangan perusahaan dan merugikan investor karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai dengan yang sebenarnya. Oleh karena itu, kebijakan dividen akan berkaitan dengan modal dan nilai perusahaan.⁴⁵

Untuk mengukur efektifitas penggunaan kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) karena jumlah dividen yang dibayarkan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Rumus DPR dapat dijelaskan sebagai berikut:⁴⁶

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

⁴⁴ Sugiyono, 68.

⁴⁵ Puspansih and Putri, "Kebijakan Dividen: Definisi, Teori, Dan Bentuknya."

⁴⁶ Winiadi, Aprilyanti, and Novianti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)," 4.

2. Keputusan Investasi adalah keputusan utama yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ini mencakup penetapan keputusan untuk menginvestasikan dana perusahaan pada aset tertentu, dengan tujuan memperoleh pengembalian atau keuntungan di tahun-tahun mendatang. Dengan konsep ini, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan tindakan nyata untuk menggunakan sebagian dana perusahaan saat ini dengan cara membeli aset atau melakukan investasi lainnya, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan.⁴⁷

Penilaian keputusan investasi sering kali melibatkan penggunaan *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah metode evaluasi yang digunakan oleh pasar modal untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau potensi keuntungan di masa depan. Rumus PER dapat dijelaskan sebagai berikut:⁴⁸

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

3. Struktur Modal adalah perbandingan jumlah utang atau modal asing dengan modal sendiri, yang merupakan sumber pembiayaan perusahaan. Struktur modal mencerminkan alokasi dana yang bersifat permanen dan menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika perusahaan menghadapi kekurangan dalam memenuhi kebutuhan keuangannya melalui modal sendiri, yang terdiri dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan, maka pertimbangan untuk memanfaatkan pendanaan eksternal, seperti hutang, harus dilakukan. Namun, perusahaan harus mencari sumber dana yang efisien untuk memenuhi kebutuhan dana mereka. Perusahaan dengan struktur modal yang ideal akan mendapatkan pendanaan yang efisien.⁴⁹

⁴⁷ Agustin and Anwar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei," 1253.

⁴⁸ Yuniastri, Endiana, and Kumalasari, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," 73.

⁴⁹ Rosyda, "Struktur Modal: Pengertian, Teori, Contoh Teori, Dan Faktor."

Dalam konteks penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang membandingkan total utang dengan modal sendiri. Rumus DER dapat dirumuskan sebagai berikut:⁵⁰

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen, atau yang juga dikenal sebagai variabel terikat, merujuk pada suatu variabel yang terpengaruh atau menjadi hasil dari variabel bebas. Dalam kerangka permasalahan penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan. Keberhasilan mencapai nilai perusahaan yang tinggi menjadi fokus utama bagi setiap perusahaan, karena tingginya nilai perusahaan menjadi faktor penting bagi calon investor yang berencana mengalokasikan dana mereka. Nilai perusahaan yang tinggi menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.⁵¹ Nilai perusahaan mencerminkan nilai dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai pasar, yang tercermin dari harga saham perusahaan di pasar, menjadi indikator nilai perusahaan yang diakui oleh kreditur, investor, dan pihak-pihak terkait lainnya.⁵²

Dalam penelitian ini, proksi yang dipergunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur penilaian pasar terhadap kinerja manajemen atau perusahaan terkait pengelolaan keuangan perusahaan. Perhitungan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

⁵⁰ Yuniastri, Endiana, and Kumalasari, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," 73–74.

⁵¹ Fitri Amaliyah and Eliada Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis* 5, no. 1 (2020): 40, <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>.

⁵² Angelina Irena, RM Rum Hendarmin, and Reny Aziatul Pebriani, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)* 11, no. 2 (2023): 187, <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang mencakup seluruh variabel penelitian. Informasi mengenai variabel-variabel tersebut diperoleh melalui *annual report* dan *financial report* yang dapat diakses melalui website resmi masing-masing perusahaan dan website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Rentang waktu penelitian melibatkan periode dari tahun 2020 hingga 2022, bertujuan untuk memastikan bahwa hasil penelitian mencerminkan kondisi terkini.

3.5 Teknik Analisis Data

Pemrosesan data yang dimaksud melibatkan pengolahan statistik dari data yang telah terkumpul, dengan tujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian seputar dampak kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengolahan data ini dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS untuk memfasilitasi analisis data yang lebih sistematis dan terinci.

3.6 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum terkait data yang telah dikumpulkan. Dalam proses ini, ukuran tendensi sentral seperti rata-rata, median, modus, dan deviasi standar digunakan untuk memberikan deskripsi yang lebih jelas mengenai data tersebut.⁵³ Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal terhadap nilai perusahaan.

3.7 Uji Asumsi Klasik

3.7.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah distribusi dari variabel dependen, variabel independen, atau keduanya dalam model regresi mengikuti distribusi normal atau mendekati distribusi normal. Hal ini penting karena beberapa metode statistik, seperti regresi linear, mengasumsikan bahwa data berdistribusi normal. Uji normalitas biasanya melibatkan membandingkan distribusi data dengan distribusi normal yang diharapkan, misalnya dengan menggunakan plot Q-Q (*quantile-quantile*)

⁵³ Irma Istiariyani, "Pengaruh Independensi, Profesionalisme, Dan Kompetensi Terhadap Kinerja Auditor BPKP (Studi Kasus Pada Auditor BPKP Jateng)," *Islamadina: Jurnal Pemikiran Islam* 19, no. 1 (2018): 75, <https://doi.org/10.24036/jea.v2i2.247>.

plot atau dengan uji statistik seperti uji Kolmogorov-Smirnov, dapat dikatakan normal apabila nilai signifikan ($p > 0,05$).

Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas data ini adalah Jika data tersebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arahnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun, jika data tersebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arahnya, menunjukkan ketidaknormalan distribusi, dan dalam hal ini model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.⁵⁴

3.7.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengevaluasi seberapa kuat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Ketika variabel independen saling berkorelasi, dapat menyebabkan masalah dalam estimasi koefisien regresi, seperti kesulitan menentukan kontribusi relatif dari masing-masing variabel terhadap variabel dependen atau membuat koefisien menjadi tidak stabil. Variabel ortogonal memang tidak memiliki korelasi antara satu sama lain, yang secara ideal diinginkan dalam model regresi.⁵⁵

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF > 1 dan < 10 sedangkan toleransinya < 1 maka model regresi tidak mengandung multikolinieritas. Pengujian multikolinieritas dapat dilakukan sebagai berikut:

- Tolerance value $< 0,10$ atau VIF > 10 : terjadi multikolinieritas
- Tolerance value $> 0,10$ atau VIF < 10 : tidak terjadi multikolinieritas

3.7.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengevaluasi apakah model regresi menghasilkan ketidakmerataan varian antara satu residu dengan yang lain dari variabel independen. Cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melakukan uji taman. Jika koefisien parameter variabel independen atau nilai signifikansinya $> 0,05$, tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi.⁵⁶

3.7.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara nilai-nilai berurutan dari kesalahan (residuals) model regresi, bukan variabel independen seperti kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur modal (X3). Untuk

⁵⁴ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018).

⁵⁵ Ghozali.

⁵⁶ Ghozali.

mendeteksi adanya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:⁵⁷

- Jika angka DW dibawah dL maka ada autokorelasi positif
- Jika angka DW diantara dU dan 4-dU, maka tidak terjadi autokorelasi
- Jika DW di atas dL maka terdapat autokorelasi negatif

3.8 Uji Hipotesis

Pengujian ini bertujuan untuk mengevaluasi apakah variabel independen, termasuk kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal, memiliki dampak baik secara parsial (individu) maupun simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.⁵⁸ Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis dimulai dengan menetapkan hipotesis, memilih uji statistik yang sesuai, menghitung nilai statistik, menetapkan tingkat signifikansi, dan mengonfirmasi kriteria pengujian. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan menerapkan uji F, uji t, dan koefisien determinasi.

3.8.1 Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, dengan menggunakan komputer melalui SPSS. Persamaan yang digunakan adalah:⁵⁹

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstantan

X1 = Kebijakan Dividen

X2 = Keputusan Investasi

X3 = Struktur Modal

B1, b2, b3 = Koefisien Regresi

e = Error

⁵⁷ Dewi Astuti and Ika Wulandari, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Asing Terhadap Manajemen Laba," *Journal of Comprehensive Science* 2, no. 8 (2023): op. 159.

⁵⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*, op. 159.

⁵⁹ Dewi and Suwarno, "PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)," op. 476.

3.8.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinan, atau disebut juga koefisien determinasi atau R-Square, digunakan untuk mengukur seberapa besar variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi. *Adjusted R-Square*, yang disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model, memberikan perkiraan yang lebih akurat tentang seberapa baik model regresi sesuai dengan data.⁶⁰

3.8.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengevaluasi apakah setidaknya satu variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi. Jika nilai signifikansi (p-value) dari uji F kurang dari 0,05, maka kita dapat menerima hipotesis bahwa setidaknya satu variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ditolak.⁶¹

3.8.4 Uji Parsial (Uji T)

Uji T atau uji parsial digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam model regresi. Kriteria yang digunakan dalam uji T adalah jika nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel pada tingkat signifikansi tertentu (misalnya, 0,05), maka hipotesis diterima, menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel, maka hipotesis ditolak, menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.⁶²

⁶⁰ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.

⁶¹ Ghozali.

⁶² Ghozali.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam bagian ini, berisi informasi tentang analisis data yang telah dikumpulkan, hasil olah data, dan metode yang digunakan peneliti untuk menampilkan data. Prosesnya disusun secara terstruktur dan dimulai dengan penjelasan umum tentang penelitian, kemudian pengujian asumsi klasik, analisis data, dan penjelasan tentang bagaimana variabel independen dan variabel dependen berhubungan satu sama lain.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Pengujian dilakukan dengan mempertimbangkan variabel independen seperti *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk kebijakan dividen, *Price Earning Ratio* (PER) untuk keputusan investasi, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk struktur modal. Rasio perhitungan variabel dependen yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV).

Pada penelitian ini, data sekunder diperoleh dari laporan tahunan yang tersedia melalui situs web www.idx.co.id ataupun situs web resmi masing-masing perusahaan. Rentang waktu penelitian mencakup periode 2020 hingga 2022 dengan tujuan untuk memastikan hasil penelitian mencerminkan kondisi terkini.

Penelitian ini fokus pada Sektor Industri Barang Konsumsi. Alasan pemilihan sektor ini adalah karena banyak penelitian sebelumnya yang hanya memperhatikan sub-sektor tertentu, seperti makanan dan minuman, tembakau, farmasi, kosmetik, dan peralatan rumah tangga. Oleh karena itu, penelitian ini melibatkan seluruh perusahaan yang termasuk dalam Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022, yang berjumlah 47 perusahaan dikalikan dengan 3 tahun menjadi total 141 populasi. Populasi ini kemudian diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Hasil seleksi ini menghasilkan 18 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Rincian perhitungan sampel dapat dilihat dalam tabel berikut.

Tabel 4. 1 Kriteria Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022	47
2.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama 3 tahun berturut-turut	(3)
3.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang mengalami rugi	(10)
4.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang tidak menyajikan Dividen Tunai di laporan perubahan ekuitas pada laporan keuangan.	(13)
5.	Data Outlier	(3)
Sampel Akhir		18
Periode Penelitian		3
Jumlah Sampel Akhir		54

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan pengambilan sampel diperoleh data perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria

No.	Kode Saham	Sektor Industri Barang Konsumsi
1.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	MYOR	Mayora Indah Tbk
9.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
10.	SKLT	Sekar Laut Tbk

11.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13.	PEHA	Phapros Tbk,PT
14.	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
15.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
16.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
17.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
18.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2024

4.2 Analisis Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk mengevaluasi dan menggambarkan informasi terkait dengan data yang sedang diselidiki. Dalam konteks penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan data terkait dengan nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari variabel Kebijakan Dividen (X1), Keputusan Investasi (X2), Struktur Modal (X3), serta nilai perusahaan untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Temuan dari analisis statistik deskriptif dapat ditemukan dalam Tabel 4.3 di bawah ini.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEBIJAKAN DIVIDEN	54	.04	2.53	.6396	.49188
KEPUTUSAN INVESTASI	54	5.09	85.00	21.0874	14.19851
STRUKTUR MODAL	54	.11	3.58	.7628	.74985
NILAI PERUSAHAAN	54	.63	56.79	5.1139	10.36610
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Dari hasil analisis statistik deskriptif dalam Tabel 4.3, terdapat informasi mengenai nilai terkecil (*minimum*), terbesar (*maximum*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian:

1. Variabel kebijakan dividen (X1) memiliki 54 sampel. Dari 54 sampel ini, nilai terendah (*minimum*) adalah 0.04, nilai tertinggi (*maximum*) adalah 2.53, nilai rata-rata (*mean*) adalah 0.6396, dan nilai standar deviasi adalah 0.49188. Artinya

populasi total dividen yang dibagikan perusahaan paling rendah sebesar 0,04%, paling tinggi sebesar 2,53% dengan nilai rata-rata sebesar 0,64% terhadap total laba bersih yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0.6396 > 0.49188$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) baik.

2. Variabel keputusan investasi (X2) memiliki 54 sampel. Dari 54 sampel ini, nilai terendah (*minimum*) adalah 5.09, nilai tertinggi (*maximum*) adalah 85.00, nilai rata-rata (*mean*) adalah 21.0874 dan standar deviasi adalah 14.19851. Artinya populasi total harga saham yang dibagikan perusahaan paling rendah sebesar 5.09%, paling tinggi sebesar 85% dengan nilai rata-rata sebesar 21.09% terhadap total laba per saham yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $21.0874 > 14.19851$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Price Earning Ratio* (PER) baik.
3. Variabel struktur modal (X3) dengan 54 sampel menunjukkan nilai minimum sebesar 0.11, nilai maksimum sebesar 3.58, nilai rata-rata (*mean*) adalah 0.7628 dan standar deviasi adalah 0.74985. Artinya populasi total hutang yang dibagikan perusahaan paling rendah sebesar 0,11%, paling tinggi sebesar 3,658% dengan nilai rata-rata sebesar 0.75% terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0.7628 > 0.74985$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) baik.
4. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki 54 sampel. Nilai minimum adalah 0.63, nilai maksimum adalah 56.79, nilai rata-rata (*mean*) adalah 5.1139 dan standar deviasi adalah 10.36610. Artinya populasi total harga saham yang dibagikan perusahaan paling rendah sebesar 0.63%, paling tinggi sebesar 56,79% dengan nilai rata-rata sebesar 5.11% terhadap total nilai buku yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $5.1139 < 10.36610$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Price to Book Value* (PBV) tidak baik.

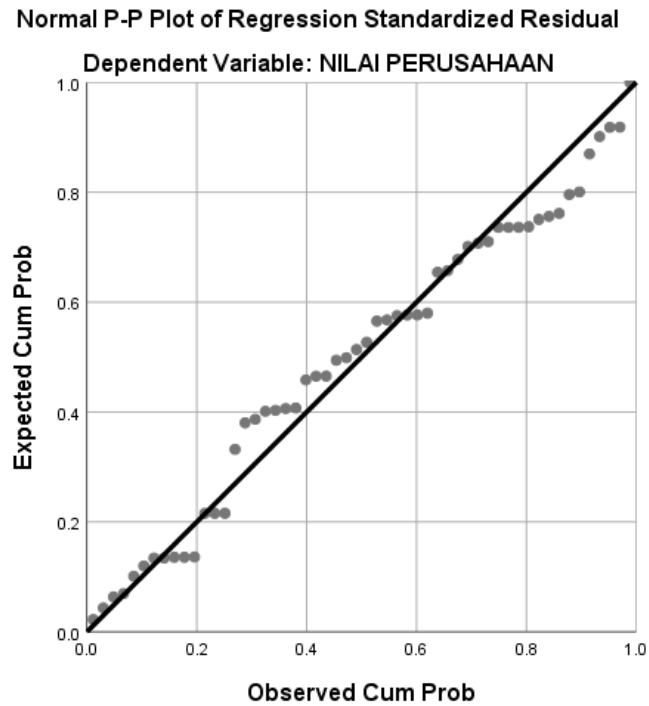
4.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, pengujian asumsi klasik diterapkan untuk memenuhi syarat-syarat yang diperlukan dalam analisis regresi linear berganda. Terdapat empat asumsi dalam pengujian asumsi klasik, yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

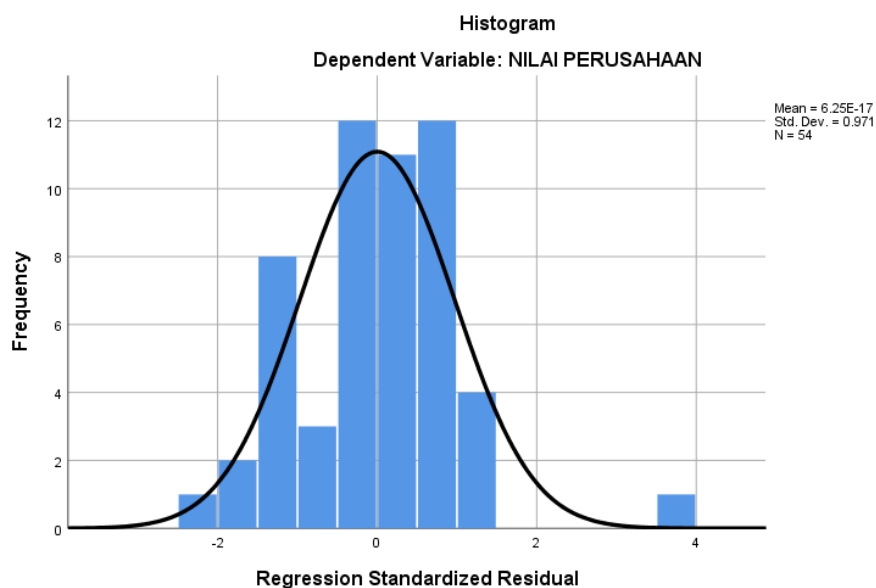
Pengujian normalitas dilaksanakan untuk mengevaluasi apakah data mengikuti distribusi normal atau tidak. Teknik yang dipakai dalam pengujian normalitas adalah Normality Probability Plot. Jika data berdistribusi normal, titik-titik data akan membentuk pola garis diagonal. Selanjutnya, data residual dipetakan dan dibandingkan dengan pola diagonal tersebut.

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas: Grafik Normal P-Plot



Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Gambar 4. 2 Uji Normalitas: Grafik Histogram



Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Hasil uji normalitas berdasarkan gambar 4.1, diketahui bahwa uji normalitas menggunakan P-Plot menunjukkan titik-titik yang tersebar mendekati dan mengikuti garis diagonal. Selain itu, uji normalitas pada penelitian ini menggunakan analisis grafik histogram pada gambar 4.2, menunjukkan pola distribusi data berbentuk seperti lonceng dan tidak melenceng ke kiri maupun ke kanan. Ini menunjukkan bahwa data pada variabel Kebijakan Dividen (X1), Keputusan Investasi (X2), Struktur Modal (X3), dan nilai perusahaan (Y) untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 berdistribusi normal. Temuan ini didukung oleh hasil uji normalitas melalui uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitasnya $> 0,05$.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Sampel Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	59.62195651
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.102
	Negative	-.099
Test Statistic		.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Hasil uji sampel Kolmogorov-Smirnov dari Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 atau 5%, menunjukkan distribusi normal pada data. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) dari tabel tersebut adalah 0,200, yang melebihi 0,05, sehingga menyimpulkan bahwa data tersebut menunjukkan distribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel independen. Pengujian multikolinearitas memperhatikan kriteria berikut:

- Nilai toleransi < 0,10 atau VIF > 10: menandakan adanya multikolinearitas.
- Nilai toleransi > 0,10 atau VIF < 10: menunjukkan tidak adanya multikolinearitas..

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KEBIJAKAN DIVIDEN	.965	1.037
	KEPUTUSAN INVESTASI	.875	1.143
	STRUKTUR MODAL	.888	1.127

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

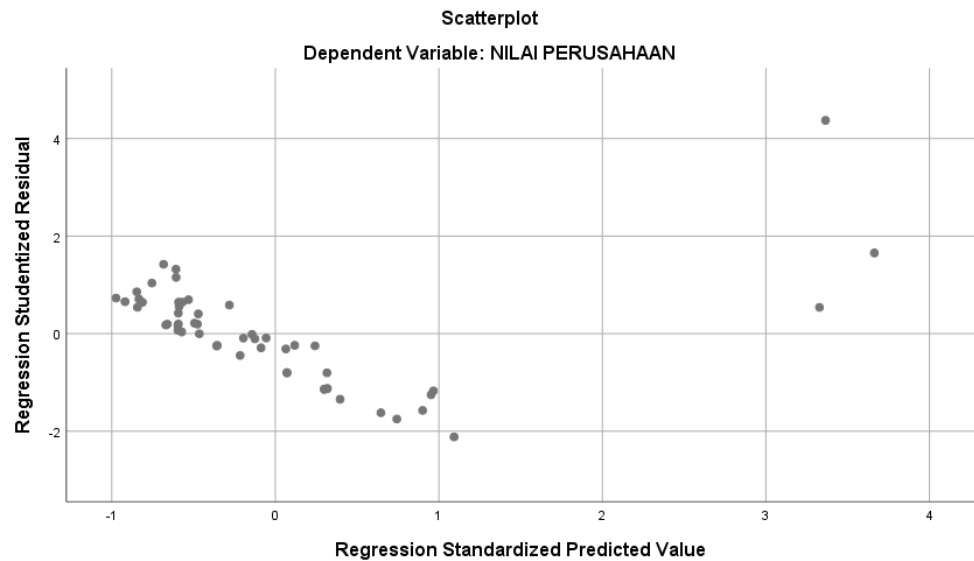
Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Hasil uji multikolinearitas berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (X1) memiliki nilai VIF sebesar 1.037 dan nilai tolerance sebesar 0.965. Variabel keputusan investasi (X2) memiliki nilai VIF sebesar 1.143 dan nilai tolerance sebesar 0.875. Variabel struktur modal (X3) memiliki nilai VIF sebesar 1.127 dan nilai tolerance sebesar 0.888. Oleh karena itu, untuk variabel kebijakan dividen (X1), nilai VIF < 10.00 dan nilai tolerance > 0.05. Hal yang sama berlaku untuk variabel keputusan investasi (X2) dan struktur modal (X3), dimana nilai VIF < 10.00 dan nilai tolerance > 0.05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala korelasi pada variabel independen terhadap variabel dependen karena nilai VIF < 10.00 dan nilai tolerance > 0.05 pada semua variabel independen.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menghasilkan perbedaan varian antara satu residu dengan residu lainnya di antara variabel independen. Apabila titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Penelitian dapat dikatakan sebagai penelitian yang baik apabila tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Gambar 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Berdasarkan gambar 4.3, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar ke atas dan ke bawah dari titik nol dan menjauh dari titik nol sumbu Y, serta titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dapat dikatakan bahwa data di atas berdistribusi normal. Selain uji scatterplot, cara menentukan adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melakukan uji glejser. Jika koefisien parameter variabel independen atau nilai signifikansinya $> 0,05$, maka tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.957	.176		5.442	.000
	KEBIJAKAN DIVIDEN	.003	.017	.026	.180	.858
	KEPUTUSAN INVESTASI	.000	.001	-.035	-.234	.816
	STRUKTUR MODAL	-.006	.012	-.081	-.543	.590

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Pada tabel 4.6 di atas, dapat dilihat bahwa kebijakan dividen (X1) memiliki nilai sig 0.858 > 0.05 , keputusan investasi (X2) memiliki nilai sig 0.816 > 0.05 , dan struktur modal (X3) memiliki nilai sig 0,590 > 0.05 . Sehingga,

dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi heterorkedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menilai apakah terdapat korelasi antara variabel independen, seperti kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2) dan struktur modal (X3), terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y). Uji ini menggunakan Durbin-Watson (DW) dengan pedoman sebagai berikut:⁶³

- Jika angka DW berada di bawah dL, menunjukkan adanya autokorelasi positif
- Jika angka DW berada di antara dU dan 4-dU, menunjukkan tidak adanya autokorelasi
- Jika DW berada di atas dL, menunjukkan adanya autokorelasi negatif

Tabel 4. 7 Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.822 ^a	.676	.656	61.38456	1.179
a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI					
b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN					

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, hasil uji durbin-watson menunjukkan bahwa nilai durbin-watson (DW) sebesar 1.179. Jumlah sampel (N) pada penelitian ini sebanyak 54 dan jumlah variabel independen 3 (k=3) sehingga didapatkan nilai dL (batas bawah) sebesar 1.446. Karena nilai dw < dL, yaitu $1.179 < 1.446$, maka terdapat autokorelasi positif. Oleh karena itu, upaya lebih lanjut diperlukan untuk mencapai tingkat yang signifikan, khususnya dengan iterasi untuk meningkatkan nilai DW secara signifikan. Cara untuk mengatasi masalah tersebut dapat menggunakan Uji Durbin Watson dengan metode *Cochrant Orcut* yaitu dengan meng-lag nilai residualnya, berikut adalah hasil dari *Cochrant Orcut*:⁶⁴

⁶³ Astuti and Wulandari, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Asing Terhadap Manajemen Laba," op. 1314.

⁶⁴ Astuti and Wulandari, op. 1314.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Cochran Orcut

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.674	7.658		.088	.930
	LAG_RES	.407	.131	.399	3.109	.003

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

$$\text{COMPUTE LAG_X1} = \text{X1} - (.407 * \text{LAG}(\text{X1}))$$

$$\text{COMPUTE LAG_X2} = \text{X2} - (.407 * \text{LAG}(\text{X2}))$$

$$\text{COMPUTE LAG_X3} = \text{X13} - (.407 * \text{LAG}(\text{X3}))$$

$$\text{COMPUTE LAG_Y} = \text{Y} - (.407 * \text{LAG}(\text{Y}))$$

Setelah itu, dapat dilihat bahwa lag_res menunjukkan hasil 0.407 yang akan digunakan guna mendapatkan hasil Lag_Y dan Lag_X1, Lag_X2, dan Lag_X3 menggunakan rumus di atas, maka hasil pengobatan uji durbin watson adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Durbin Watson Cochran Orcut

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.783 ^a	.613	.590	56.31099	2.009

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2
b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Membandingkan hasil regresi sebelum dan sesudah pengobatan menunjukkan adanya perbedaan. Perbedaan tersebut terletak pada nilai Durbin Watson. Pada persamaan awal sebelum pengobatan, nilai DW adalah 1.179, yang menunjukkan adanya autokorelasi positif. Sementara itu, pada persamaan setelah pengobatan, nilai DW menjadi 2.009. Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang dihasilkan dari model regresi adalah 2.009, dengan jumlah sampel sebanyak 54 dan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k=3). Nilai dL (batas bawah) adalah 1.446, nilai dU (batas atas) adalah 1.680 dan nilai 4-dU sebesar 2.320. Karena nilai Durbin-Watson 2.009 berada di antara dU dan 4-dU, yaitu $1.680 < 2.009 < 2.320$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan guna mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen yaitu kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur modal (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y). Pada penelitian ini menggunakan SPSS Versi 25 sebagai berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-50.107	17.559		-2.854	.006
	KEBIJAKAN DIVIDEN	-.945	1.731	-.045	-.546	.587
	KEPUTUSAN INVESTASI	.126	.074	.147	1.703	.095
	STRUKTUR MODAL	10.617	1.182	.768	8.983	.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Hasil dari uji regresi linear berganda kemudian dimasukkan pada persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = -50.107 - 0.945 \text{ kebijakan dividen} + 0.126 \text{ keputusan investasi} + 10.617 \text{ struktur modal} + e$$

Berdasarkan hasil dari persamaan regresi linear berganda di atas, maka dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada persamaan regresi adalah sebesar -50.107. hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian ini, yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan adalah nol (0), maka nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen akan turun sebesar 50.107 satuan.
2. Nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen (X1) sebesar 0.945 dengan arah negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.945 satuan dan variabel independen

lainnya diasumsikan bernilai konstan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Nilai koefisien dari variabel keputusan investasi (X2) sebesar 0.126 dengan arah positif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.126 satuan dan variabel independen lainnya diasumsikan bernilai konstan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien dari variabel struktur modal (X3) sebesar 10.617 dengan arah positif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 10.617 satuan dan variabel independen lainnya diasumsikan bernilai konstan. Sehingga, dapat disimpulkan apabila variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, jika struktur modal meningkat, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan.

4.4.2 Uji Koefisien Determinan (R²)

Pada penelitian ini, uji koefisien determinan (R²) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh antara variabel independen (bebas) yang terdiri dari kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat) yaitu nilai perusahaan ditandai dengan nilai *adjusted R-Square*.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.822 ^a	.676	.656	61.38456
a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI				
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN				

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.11 di atas, menunjukkan bahwa nilai *adjusted R Square* sebesar 0.656 atau sebesar 66%. Artinya, variabel independen (bebas) yang terdiri dari kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur modal (X3) secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen sebesar 0.656 atau sebesar 66% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi pada penelitian ini.

4.4.3 Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menentukan apakah variabel independen, seperti kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur modal (X3), secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y). Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Berikut adalah cara mencari f_{tabel} :

$$\begin{aligned} F_{tabel} &= f(k;n-k) \\ &= f(3;54-3) \\ &= f(3;51) \\ &= 2.79 \end{aligned}$$

Tabel 4. 12 Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	392844.930	3	130948.310	34.752	.000 ^b
	Residual	188403.218	50	3768.064		
	Total	581248.148	53			
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN						
b. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI						

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, menunjukkan bahwa hasil dari uji hipotesis statistik F (Uji F) diperoleh nilai sig sebesar 0.000 dan nilai f_{hitung} sebesar 34.752 dengan f_{tabel} sebesar 2.79, maka dapat dinyatakan bahwa nilai sig sebesar $0.000 < 0,05$ dan nilai f_{hitung} sebesar $34.752 > f_{tabel}$ sebesar 2.79. artinya, secara simultan kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur modal (X3) secara bersama-sama atau simultan secara positif mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

4.4.4 Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (uji T) dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur modal (X3) secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y). Kriteria uji t adalah jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat dikatakan variabel independen mempengaruhi variabel dependen atau di terima.

Berikut adalah cara menghitung t_{tabel} :

$$\begin{aligned} T_{tabel} &= t(a/2; n-5-1) \\ &= t(0,05/2; 54-5-1) \\ &= t(0,025; 48) \\ &= 2.010 \end{aligned}$$

Tabel 4. 13 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-50.107	17.559		-2.854	.006
	KEBIJAKAN DIVIDEN	-.945	1.731	-.045	-.546	.587
	KEPUTUSAN INVESTASI	.126	.074	.147	1.703	.095
	STRUKTUR MODAL	10.617	1.182	.768	8.983	.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.13 di atas, hasil uji hipotesis secara parsial (uji T) menunjukkan hasil pada setiap variabel sebagai berikut:

4.1 Pada variabel kebijakan dividen (X1) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.587 dan nilai t_{hitung} sebesar -0.546 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2.010, maka dapat disimpulkan bahwa nilai sig sebesar $0.587 > 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $-0.546 < \text{nilai } t_{tabel}$ sebesar 2.010. Sehingga, berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Artinya, hipotesis (H1) ditolak.

4.2 Pada variabel keputusan investasi (X2) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.095 dan nilai t_{hitung} sebesar 1.703 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2.010, maka dapat disimpulkan bahwa nilai sig sebesar $0.095 > 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $1.703 < \text{nilai } t_{tabel}$ sebesar 2.010. Sehingga, berdasarkan uji t dapat

disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Artinya, hipotesis (H2) ditolak.

4.3 Pada variabel struktur modal (X3) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 dan nilai t_{hitung} sebesar 8.983 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2.010, maka dapat disimpulkan bahwa nilai sig sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $8.983 > \text{nilai } t_{tabel}$ sebesar 2.010. Sehingga, berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Artinya, hipotesis (H3) diterima.

4.5 Pembahasan

4.5.1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis (H1) untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari uji hipotesis untuk variabel kebijakan dividen (X1) adalah 0,587, yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05). Selain itu, nilai t_{hitung} sebesar -0,546, yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,010. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Oleh karena itu, hipotesis (H1) ditolak.

Penelitian ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berfungsi untuk memberikan indikasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Namun, variabel kebijakan dividen pada sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 ini tidak dapat menjadi acuan terkait kondisi nilai perusahaan, karena besarnya kebijakan pembagian dividen tidak dapat digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para *stakeholder* mengenai kondisi keuangannya. Tingginya nilai kebijakan dividen tidak dapat menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan risiko bisnisnya.⁶⁵ Dengan kata lain, nilai perusahaan bergantung pada keuntungan yang dihasilkan oleh aset, bukan pada

⁶⁵ Irena, Hendarmin, and Pebriani, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," op. 195.

bagaimana keuntungan tersebut dibagi antara pembayaran dividen dan laba ditahan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Angelina Irena, RM Rum Hendarmin dan Reny Aziatul Pebriani (2023) yang menyatakan bahwa peningkatan kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak dapat menjamin nilai dari sebuah perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tidak dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi. Hal ini disebabkan nilai perusahaan tidak ditunjukkan dari seberapa banyak perusahaan yang mampu membagikan dividennya, melainkan melalui laba bersih per tahun yang mampu dihasilkan oleh perusahaan melalui kegiatan operasionalnya.

4.5.2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis (H2) untuk variabel keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari uji hipotesis untuk variabel keputusan investasi (X2) adalah 0,095, yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05). Selain itu, nilai t_{hitung} sebesar 1,703, yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,010. Ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Oleh karena itu, hipotesis (H2) ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa keputusan investasi berfungsi untuk memberikan indikasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Namun, variabel keputusan investasi pada sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 ini tidak dapat menjadi acuan terkait kondisi nilai perusahaan, karena keputusan investasi tidak dapat menjadi sinyal bagi para *stakeholder* mengenai nilai perusahaan suatu perusahaan. Tingginya nilai keputusan investasi tidak dapat menunjukkan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan kata lain, pengguna laporan keuangan (*stakeholder*) tidak dapat menggunakan aspek keputusan investasi sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti (2020) yang menyatakan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan belum dapat menunjukkan keuntungan yang maksimal, sehingga investor tidak memandang keputusan investasi sebagai acuan dalam berinvestasi. Keputusan investasi tidak dapat menjamin nilai dari sebuah perusahaan. Hasil yang tidak signifikan terjadi karena pertumbuhan aset melampaui batas optimal, menyebabkan perusahaan terbebani oleh biaya yang timbul. Akibatnya, laba perusahaan dapat menurun, yang pada gilirannya menurunkan nilai perusahaan.

4.5.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis (H3) untuk variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari uji hipotesis untuk variabel struktur modal (X3) adalah 0,000, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05). Selain itu, nilai t_{hitung} sebesar 8,983, yang jauh lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,010. Ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Oleh karena itu, hipotesis (H3) diterima.

Struktur modal yang diukur dengan rasio total liabilitas terhadap total ekuitas perusahaan menunjukkan bahwa rasio utang yang rendah menandakan perusahaan kurang bergantung pada pinjaman dan utang lainnya, sementara rasio yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar pada utang. Semakin rendah rasio utang terhadap ekuitas (DER), maka akan semakin baik struktur modal. Nilai perusahaan dapat mencapai puncaknya jika struktur modal meningkat. Struktur modal perlu diperhatikan agar besaran ekuitas lebih besar daripada besaran utang. Utang dalam campuran keuangan bisa berupa obligasi atau wesel bayar, sementara ekuitas bisa terdiri dari pendapatan perusahaan, saham biasa, atau bahkan saham preferen. Penggunaan utang adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk meningkatkan laba operasi melampaui apa yang bisa dicapai dengan hanya menggunakan dana internal atau laba ditahan.

Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa besarnya struktur modal digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para

pengguna laporan keuangan (*stakeholder*) mengenai kondisi perusahaan. Tingginya nilai struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat memanfaatkan aspek struktur modal sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi di perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Angelina Irena, RM Rum Hendarmin dan Reny Aziatul Pebriani (2023) yang menyatakan bahwa peningkatan struktur modal mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan yang diteliti, begitu pula sebaliknya. Struktur modal menggambarkan komposisi keuangan perusahaan, yang mencakup hubungan antara dana yang dipinjam dan dana yang dimiliki oleh pemegang saham. Dengan demikian, sebaiknya perusahaan terus berupaya untuk memaksimalkan peningkatan struktur modal yang dapat mencerminkan nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen (X1), Keputusan Investasi (X2), dan Struktur Modal (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dari penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Kebijakan Dividen (X1) didapatkan hasil nilai t_{hitung} sebesar -0.546, dimana nilai t_{hitung} ini < nilai t_{tabel} , yaitu $-0.546 < 2.010$, dengan nilai sig $0,587 > 0,05$. Artinya, variabel kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Sehingga hipotesis ditolak. Semakin tinggi kebijakan dividen, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Keputusan Investasi (X2) didapatkan hasil nilai t_{hitung} sebesar 1.703, dimana nilai t_{hitung} ini < nilai t_{tabel} , yaitu $1.703 < 2.010$, dengan nilai sig $0.095 > 0,05$. Artinya, variabel keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Sehingga hipotesis ditolak. Semakin tinggi keputusan investasi, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Struktur Modal (X3) didapatkan hasil nilai t_{hitung} sebesar 8.983, dimana nilai t_{hitung} ini > nilai t_{tabel} , yaitu $8.983 > 2.010$, dengan nilai sig $0.000 < 0,05$. Artinya, variabel struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Sehingga hipotesis diterima. Semakin tinggi keputusan investasi, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Peneliti menyadari adanya banyak keterbatasan dalam penelitiannya. Berikut adalah keterbatasan-keterbatasan tersebut:

1. Sampel penelitian ini terbatas karena hanya dilakukan selama 3 periode, yaitu mulai tahun 2020-2022.
2. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel dari Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi hanya sebanyak 18 perusahaan dari total populasi sebanyak 47 perusahaan.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga dari banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal. Lebih banyaknya variabel yang digunakan dapat memberikan hasil yang lebih mendekati teori yang sudah dijelaskan.

5.3 Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan dan memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya agar hasil yang diperoleh bisa lebih maksimal, antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja. Oleh karena itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti ruang lingkup yang lain dan periode yang lebih terkini.
2. Penelitian ini hanya mencakup 18 perusahaan, pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mendapatkan total sampel perusahaan yang lebih banyak lagi.
3. Diharapkan bagi semua perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat memaksimalkan struktur modal agar meningkatkan nilai perusahaan mereka menjadi lebih baik lagi.
4. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen lain, seperti keputusan pendanaan dan pertumbuhan penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Lia, and Muhadjir Anwar. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 6, no. 2 (2022): 1251–67. www.idx.co.id.
- Amaliyah, Fitri, and Eliada Herwiyanti. "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan." *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis* 5, no. 1 (2020): 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>.
- Astuti, Dewi, and Ika Wulandari. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Asing Terhadap Manajemen Laba." *Journal of Comprehensive Science* 2, no. 8 (2023): 1311–17.
- Bayu Pratomo Herjuno Satito. "Mengenal Nilai Perusahaan Dan Seluk Beluknya," 2023. <https://www.fortuneidn.com/business/bayu/mengenal-nilai-perusahaan-dan-seluk-beluknya>.
- Dewi, Natasha Salamona, and Agus Endro Suwarno. "PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)." *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)* 1 (2022): 472–82. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>.
- Dongoran, Mika. "Apakah Struktur Modal, Profitabilitas Dan Biaya Operasional Mempengaruhi Posisi PPh Badan Terutang?" *SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen* 2, no. 1 (2022): 1–10. <https://adaindonesia.or.id/journal/index.php/sintamai>.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Gumilar, Pandu. "Kasus Jiwasraya Akibat Buruknya Keputusan Investasi." market.bisnis.com, 2020. <https://market.bisnis.com/read/20200210/7/1199704/kasus-jiwasraya-akibat-buruknya-keputusan-investasi>.
- Hafiyyan. "Unilever (UNVR) Bagi Dividen Interim Rp2,4 Triliun Pada 2023, Nilainya Turun." market.bisnis.com, 2023. [https://market.bisnis.com/read/20231123/192/1717283/unilever-unvr-bagi-dividen-interim-rp24-triliun-pada-2023-nilainya-turun#:~:text=Unilever %28UNVR%29 Bagi Dividen Interim Rp2%2C4 Triliun pada,saham%2C turun dari tahun sebelumnya Rp69 per saham](https://market.bisnis.com/read/20231123/192/1717283/unilever-unvr-bagi-dividen-interim-rp24-triliun-pada-2023-nilainya-turun#:~:text=Unilever%20UNVR%29%20Bagi%20Dividen%20Interim%20Rp2%2C4%20Triliun%20pada,saham%2C%20turun%20dari%20tahun%20sebelumnya%20Rp69%20per%20saham).
- Hayati, Nurul. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Dan Akutansi* 11, no. 1 (2010): 53–62. www.jsx.co.id.
- Ibnu. "Keputusan Investasi: Pengertian, Dasar Pengambilan, Dan Tahapan Melakukannya." accurate.id, 2022. <https://accurate.id/ekonomi-keuangan/keputusan-investasi/>.
- Indra Hendiawan. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Skripsi*, 2020. <https://doi.org/10.36805/manajemen.v5i2.1031>.

- Irena, Angelina, RM Rum Hendarmin, and Reny Aziatul Pebriani. "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)* 11, no. 2 (2023): 185–97. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>.
- Istiariani, Irma. "Pengaruh Independensi, Profesionalisme, Dan Kompetensi Terhadap Kinerja Auditor BPKP (Studi Kasus Pada Auditor BPKP Jateng)." *Islamadina: Jurnal Pemikiran Islam* 19, no. 1 (2018): 63–88. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i2.247>.
- Manis, Si. "Pengertian Kebijakan Dividen : Teori, Jenis Dan Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Dividend Policy)." Pelajaran.co.id, 2023. <https://www.pelajaran.co.id/kebijakan-dividen/>.
- Noerirawan, Moch. Ronni, and Abdul Muid. "Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)." *Diponegoro Journal of Accounting* 1, no. 2 (2012): 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Nurmasari, Ifa. "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)." *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)* 3, no. 3 (2020): 230. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5022>.
- Ofeser, Fajri, and Susbiyantoro Susbiyantoro. "Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi." *Jurnal Lentera Bisnis* 10, no. 1 (2021): 36. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v10i1.396>.
- Puspaningsih, Rita, and Vanya Karunia Mulia Putri. "Kebijakan Dividen: Definisi, Teori, Dan Bentuknya." Kompas.com, 2022. <https://www.kompas.com/skola/read/2022/05/27/103000169/kebijakan-dividen--definisi-teori-dan-bentuknya>.
- Putu, Ni, and Santi Suryantini. "Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dan Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 8 (2014): 91–101.
- Rosyda. "Struktur Modal: Pengertian, Teori, Contoh Teori, Dan Faktor." www.gamedia.com, 2021. <https://www.gamedia.com/literasi/pengertian-dan-teori-struktur-modal/>.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. "Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya." *Jurnal Paradigma* 13, no. 01 (2015): 92–103.
- Spence, Michael. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 355–74. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2014.
- Sundoro, Hary S., and Andreas Heryjanto. "Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan- Perusahaan Keluarga Di Industri Ritel." *Jurnal Manajemen* 9, no. 1 (2019): 197–205.
- Thabroni, Gamal. "Struktur Modal: Pengertian, Rasio, Teori, Faktor, Komponen." Serupa.id, 2022. <https://serupa.id/struktur-modal-pengertian-rasio-teori-faktor-komponen/>.
- Umbung, Marselina H., Wehelmina M. Ndoen, and Paulina Y. Amtiran. "JURNAL AKUNTANSI, Vol. 10, No. 2, November (2021) PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN." *Jurnal Akuntansi* 10,

no. 2 (2021): 211–25.

- Utami, Indri. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015) Indri.” *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi* 3, no. 3 (2019): 389–97.
- Vivi Fatia Utami. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan.” *Ekp*, 2017.
- Wareza, Monica. “Utang Segunung Rp128 T, Sederet ‘Biang Kerok’ Masalah Garuda.” www.cnbcindonesia.com, 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211110125959-17-290424/utang-segunung-rp-128-t-sederet-biang-kerok-masalah-garuda>.
- Winiadi, Nicky, Rina Aprilyanti, and Rini Novianti. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021).” *Jurnal Ilmia Akuntansi Dan Teknologi* 15, no. 1 (2023): 2,4. <https://doi.org/10.37598/jam.v13i1.1786>.
- Yulius Jogi Christiawan, and Josua Tarigan. “Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9, no. 1 (2007): 1–8. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16810>.
- Yuniastri, Ni Putu Ayu, I Dewa Made Endiana, and Putu Diah Kumalasari. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.” *Jurnal KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1, no. 1 (2021): 78–86. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1615>.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
7.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10.	MYOR	Mayora Indah Tbk
11.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
12.	SKLT	Sekar Laut Tbk
13.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
14.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
15.	MERK	Merck Indonesia Tbk
16.	PEHA	Phapros Tbk,PT
17.	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
18.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
19.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
20.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
21.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2 Perhitungan Nilai Perusahaan (*Price to Book Value/PBV*)

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	NBVS		NBVS	Harga Saham	PBV
				Total Ekuitas	Jumlah saham beredar			
1	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry	2020	4.781.737.000.000	10.398.175.200	459,8630921	1.600	3,5
			2021	5.138.126.000.000	10.398.175.200	494,137279	1.570	3,2
			2022	5.822.679.000.000	10.398.175.200	559,9712342	1.475	2,6
2	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2020	1.260.714.994.864	595.000.000	2118,848731	1.785	0,8
			2021	1.387.366.962.835	595.000.000	2331,709181	1.880	0,8
			2022	1.550.042.869.748	595.000.000	2605,114067	1.980	0,8
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	2020	961.711.929.701	5.885.000.000	163,4174902	302	1,8
			2021	1.022.814.971.131	5.885.000.000	173,8003349	290	1,7
			2022	941.454.031.015	5.885.000.000	159,9751964	306	1,9
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2020	79.138.044.000.000	8.780.426.500	9013,006828	6.850	0,8
			2021	86.632.111.000.000	8.780.426.500	9866,503751	6.325	0,6
			2022	93.623.038.000.000	8.780.426.500	10662,69822	6.725	0,6
5	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	2020	1.019.898.963.000	800.659.050	1273,824311	4.400	3,5
			2021	1.010.174.017.000	800.659.050	1261,678135	3.740	3
			2022	1.000.775.865.000	800.659.050	1249,940115	3.830	3,1
6	GOOD		2020	2.894.436.789.153	7.379.580.291	392,2224131	1.270	3,2

		PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2021	3.030.658.030.412	36.897.901.455	82,13632513	525	6,4
			2022	3.351.444.502.184	36.897.901.455	90,83021988	525	5,8
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2020	79.138.044.000.000	8.780.426.500	9013,006828	6.850	0,8
			2021	86.632.111.000.000	8.780.426.500	9866,503751	6.325	0,6
			2022	93.623.038.000.000	8.780.426.500	10662,69822	6.725	0,6
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	2020	11.271.468.049.958	22.358.699.725	504,1200154	2.710	5,4
			2021	11.360.031.396.135	22.358.699.725	508,0810394	2.040	4
			2022	12.834.694.090.515	22.358.699.725	574,0358003	2.500	4,4
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2020	3.227.671.047.731	6.186.488.888	521,7290625	1.360	2,6
			2021	2.849.419.530.726	6.186.488.888	460,5875129	1.360	3
			2022	2.681.158.538.764	6.186.488.888	433,3893728	1.320	3
10	SKLT	PT Siantar Top Tbk	2020	406.954.570.727	690.740.500	589,1569565	1.565	2,7
			2021	541.837.229.228	690.740.500	784,4295061	2.420	3,1
			2022	590.753.527.421	690.740.500	855,2466917	1.950	2,3
11	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	2020	1.326.287.143.000	1.120.000.000	1184,184949	2.420	2
			2021	1.380.798.261.000	1.120.000.000	1232,85559	2.750	2,2
			2022	1.403.620.581.000	1.120.000.000	1253,232662	2.370	1,9
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	2020	18.276.082.144.080	46.875.122.110	389,8887367	1.480	3,8
			2021	21.265.877.793.123	46.875.122.110	453,6708778	1.615	3,6
			2022	22.097.328.202.389	46.875.122.110	471,4084403	2.090	4,4

13	PEHA	PT Phapros Tbk	2020	740.909.054.000	840.000.000	882,0345881	1.695	1,9
			2021	740.977.263.000	840.000.000	882,1157893	1.105	1,3
			2022	771.816.074.000	840.000.000	918,8286595	685	0,7
14	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	2020	3.221.740.000.000	30.000.000.000	107,3913333	805	7,5
			2021	3.471.185.000.000	30.000.000.000	115,7061667	865	7,5
			2022	3.505.475.000.000	30.000.000.000	116,8491667	755	6,5
15	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2020	6.377.235.707.755	4.500.000.000	1417,163491	1.400	1
			2021	6.875.303.997.165	4.509.864.300	1524,503519	1.500	1
			2022	7.550.757.105.430	4.509.864.300	1674,275899	1.410	0,8
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	2020	30.241.426.000.000	116.318.076.900	259,9890473	1.505	5,8
			2021	29.191.406.000.000	116.318.076.900	250,9619036	965	3,8
			2022	28.170.168.000.000	116.318.076.900	242,182202	840	3,5
17	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	2020	1.185.851.841.509	2.099.873.760	564,7253012	540	1
			2021	1.318.385.158.595	2.099.873.760	627,8401986	428	0,7
			2022	1.500.927.506.265	2.099.873.760	714,7703518	630	0,9
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2020	4.937.368.000.000	38.150.000.000	129,4198689	7.350	56,8
			2021	4.321.269.000.000	38.150.000.000	113,2704849	4.110	36,3
			2022	3.997.256.000.000	38.150.000.000	104,7773526	4.700	44,9

Lampiran 3 Perhitungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*)

No	Kode Perusahaan	Perusahaan	Tahun	Dividen Tunai	Laba Bersih	DPR
1	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry	2020	124.778.000.000	1.109.666.000.000	0,1
			2021	124.778.000.000	1.276.793.000.000	0,1
			2022	883.845.000.000	965.486.000.000	0,9
2	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2020	59.500.000.000	181.812.593.992	0,3
			2021	59.500.000.000	187.066.990.085	0,3
			2022	59.500.000.000	220.704.543.072	0,3
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	2020	25.011.250.011	44.045.828.312	0,6
			2021	41.195.000.000	100.066.615.090	0,4
			2022	41.195.000.000	121.257.336.904	0,3
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2020	2.440.959.000.000	8.752.066.000.000	0,3
			2021	2.440.959.000.000	11.203.585.000.000	0,2
			2022	2.440.959.000.000	9.192.569.000.000	0,3
5	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	2020	312.257.030.000	123.465.762.000	2,5
			2021	200.164.763.000	187.992.998.000	1,1
			2022	240.197.715.000	230.065.807.000	1
6	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2020	206.628.248.148	245.103.761.907	0,8
			2021	131.923.972.638	492.637.672.186	0,3

			2022	219.199.587.930	521.714.035.585	0,4
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2020	2.440.959.000.000	8.752.066.000.000	0,3
			2021	2.440.959.000.000	11.203.585.000.000	0,2
			2022	2.440.959.000.000	9.192.569.000.000	0,3
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	2020	670.760.991.750	2.098.168.514.645	0,3
			2021	1.162.652.385.700	1.211.052.647.953	1
			2022	469.532.694.225	1.970.064.538.149	0,2
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2020	149.528.741.987	168.610.282.478	0,9
			2021	297.289.648.543	281.340.682.456	1,1
			2022	346.139.578.657	432.247.722.254	0,8
10	SKLT	PT Siantar Top Tbk	2020	9.324.996.750	42.520.246.722	0,2
			2021	9.324.996.750	84.524.160.228	0,1
			2022	29.841.405.600	74.865.302.076	0,4
11	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	2020	119.840.000.000	162.072.984.000	0,7
			2021	125.440.000.000	146.725.628.000	0,9
			2022	125.440.000.000	149.375.011.000	0,8
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	2020	1.218.766.224.861	2.799.622.515.814	0,4
			2021	1.312.503.419.080	3.232.007.683.281	0,4
			2022	1.640.629.273.850	3.450.083.412.291	0,5
13	PEHA	PT Phapros Tbk	2020	71.425.193.000	48.665.149.000	1,5

			2021	19.395.150.000	11.296.951.000	1,7
			2022	6.644.400.000	27.395.254.000	0,2
14	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	2020	773.988.000.000	934.016.000.000	0,8
			2021	1.018.142.000.000	1.260.898.000.000	0,8
			2022	1.086.000.000.000	1.104.714.000.000	1
15	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2020	225.000.000.000	834.369.751.682	0,3
			2021	360.197.286.000	877.817.637.643	0,4
			2022	338.239.822.500	1.037.527.882.044	0,3
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	2020	13.934.906.000.000	8.581.378.000.000	1,6
			2021	8.467.956.000.000	7.137.097.000.000	1,2
			2022	7.362.934.000.000	6.323.744.000.000	1,2
17	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	2020	7.349.558.160	172.506.562.986	0,04
			2021	43.047.412.080	176.877.010.231	0,2
			2022	45.357.273.216	249.644.129.079	0,2
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2020	7.401.100.000.000	7.163.536.000.000	1
			2021	6.332.900.000.000	5.758.148.000.000	1,1
			2022	5.836.950.000.000	5.364.761.000.000	1,1

Lampiran 4 Perhitungan Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*/PER)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Earning Per Share	PER
1	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry	2020	1.600	100	16
			2021	1.570	122	12,9
			2022	1.475	92	16
2	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2020	1.785	306	5,8
			2021	1.880	314	6
			2022	1.980	371	5,3
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	2020	302	7,48	40,4
			2021	290	17	17,1
			2022	306	20,6	14,9
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2020	6.850	735	9,3
			2021	6.325	870	7,3
			2022	6.725	724	9,3
5	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	2020	4.400	155	28,4
			2021	3.740	235	15,9
			2022	3.830	288	13,3
6	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2020	1.270	35,2	36,1
			2021	525	11,6	45,3

			2022	525	11,64	45,1
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2020	6.850	735	9,3
			2021	6.325	870	7,3
			2022	6.725	724	9,3
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	2020	2.710	92	29,5
			2021	2.040	53	38,5
			2022	2.500	87	28,7
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2020	1.360	35,98	37,8
			2021	1.360	46,11	29,5
			2022	1.320	74,98	17,6
10	SKLT	PT Siantar Top Tbk	2020	1.565	61,83	25,3
			2021	2.420	122,91	19,7
			2022	1.950	120,89	16,1
11	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	2020	2.420	145	16,7
			2021	2.750	131	21
			2022	2.370	133	17,8
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	2020	1.480	58,31	25,4
			2021	1.615	67,92	23,8
			2022	2.090	72,71	28,7
13	PEHA	PT Phapros Tbk	2020	1.695	58	29,2

			2021	1.105	13	85
			2022	685	33	20,8
14	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	2020	805	31,38	25,7
			2021	865	42,28	20,5
			2022	755	36,82	20,5
15	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2020	1.400	175	8
			2021	1.500	183	8,2
			2022	1.410	222	6,4
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	2020	1.505	74	20,3
			2021	965	61	15,8
			2022	840	54	15,6
17	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	2020	540	82,03	6,6
			2021	428	84,13	5,1
			2022	630	119,33	5,3
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2020	7.350	188	39,1
			2021	4.110	151	27,2
			2022	4.700	141	33,3

Lampiran 5 Perhitungan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*)

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Modal	DER
1	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry	2020	3.972.379.000.000	4.781.737.000.000	0,8
			2021	2.268.730.000.000	5.138.126.000.000	0,4
			2022	1.553.696.000.000	5.822.679.000.000	0,3
2	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2020	305.958.833.204	1.260.714.994.864	0,2
			2021	310.020.233.374	1.387.366.962.835	0,2
			2022	168.244.583.827	1.550.042.869.748	0,1
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	2020	125.161.736.940	961.711.929.701	0,1
			2021	124.445.640.572	1.022.814.971.131	0,1
			2022	133.323.429.397	941.454.031.015	0,1
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2020	83.998.472.000.000	79.138.044.000.000	1,1
			2021	92.724.082.000.000	86.632.111.000.000	1,1
			2022	86.810.262.000.000	93.623.038.000.000	0,9
5	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	2020	205.681.950.000	1.019.898.963.000	0,2
			2021	298.548.048.000	1.010.174.017.000	0,3
			2022	306.410.502.000	1.000.775.865.000	0,3
6	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2020	3.676.532.851.880	2.894.436.789.153	1,3
			2021	3.735.944.249.731	3.030.658.030.412	1,2
			2022	3.975.927.432.106	3.351.444.502.184	1,2

7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2020	83.998.472.000.000	79.138.044.000.000	1,1
			2021	92.724.082.000.000	86.632.111.000.000	1,1
			2022	86.810.262.000.000	93.623.038.000.000	0,9
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	2020	8.506.032.464.592	11.271.468.049.958	0,8
			2021	8.557.621.869.393	11.360.031.396.135	0,8
			2022	9.441.466.604.896	12.834.694.090.515	0,7
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2020	1.224.495.624.254	3.227.671.047.731	0,4
			2021	1.341.864.891.951	2.849.419.530.726	0,5
			2022	1.449.163.077.319	2.681.158.538.764	0,5
10	SKLT	PT Siantar Top Tbk	2020	366.908.471.713	406.954.570.727	0,9
			2021	347.288.021.564	541.837.229.228	0,6
			2022	442.535.947.408	590.753.527.421	0,7
11	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	2020	660.424.729.000	1.326.287.143.000	0,5
			2021	705.106.719.000	1.380.798.261.000	0,5
			2022	605.518.904.000	1.403.620.581.000	0,4
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	2020	4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	0,2
			2021	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0,2
			2022	5.143.984.823.285	22.097.328.202.389	0,2
13	PEHA	PT Phapros Tbk	2020	1.175.080.321.000	740.909.054.000	1,6
			2021	1.097.562.036.000	740.977.263.000	1,5

			2022	1.034.464.891.000	771.816.074.000	1,3
14	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	2020	627.776.000.000	3.221.740.000.000	0,2
			2021	597.785.000.000	3.471.185.000.000	0,2
			2022	575.967.000.000	3.505.475.000.000	0,2
15	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2020	2.727.421.825.611	6.377.235.707.755	0,4
			2021	2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	0,4
			2022	3.778.216.973.720	7.550.757.105.430	0,5
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	2020	19.432.604.000.000	30.241.426.000.000	0,6
			2021	23.899.022.000.000	29.191.406.000.000	0,8
			2022	26.616.824.000.000	28.170.168.000.000	0,9
17	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	2020	428.590.166.019	1.185.851.841.509	0,4
			2021	572.784.572.607	1.318.385.158.595	0,4
			2022	667.866.337.031	1.500.927.506.265	0,4
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2020	15.597.264.000.000	4.937.368.000.000	3,2
			2021	14.747.263.000.000	4.321.269.000.000	3,4
			2022	14.320.858.000.000	3.997.256.000.000	3,6

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Identitas Diri

Nama : Siti Kharirotul Mufidah
Tempat/Tanggal Lahir : Pati/ 30 Agustus 2002
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Dukuh Gragalan Rt 04 Rw 04 Desa Sokopuluhan Kec.
Pucakwangi Kabupaten Pati
No telepon : 085977592245
Email : kharirotulmufidah@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

1. SDN 1 Sokopuluhan (2008-2014)
2. MTs Matholi'ul Huda Pucakwangi (2014-2017)
3. MA Matholi'ul Huda Pucakwangi (2017-2020)
4. UIN Walisongo Semarang (2020-sekarang)

C. Pengalaman Organisasi

1. KMPP Semarang 2020-2023
2. PMII Rayon Ekonomi 2020-2022
3. KOPMA Walisongo 2020-2021
4. UKM ELC (*Economy Language Club*) 2020-2021