

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah penyelenggara dan penyedia sistem dan sarana untuk jual beli efek pihak lain, untuk keperluan perdagangan efek, dan lain-lain. Bursa Efek Indonesia merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah menggabungkan Bursa Efek Jakarta yang merupakan pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya yang merupakan pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Pertukaran gabungan kemudian mulai beroperasi pada tanggal 1 Desember 2007.⁹⁰ Bursa Efek Indonesia telah menggunakan sistem perdagangan yang disebut *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak tanggal 22 Mei 1995 menggantikan sistem perdagangan yang sebelumnya digunakan secara manual, dan sejak tanggal 2 Maret 2009 sistem JATS diganti dengan sistem perdagangan yang diganti, baru yaitu JATS-NextG.

Menurut sejarahnya pasar modal atau bursa efek sudah ada sebelum Indonesia merdeka. Dibangun oleh Pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC sejak awal pemerintahan kolonial Belanda di Batavia pada tahun 1912. Namun, pasar modal tidak berkembang dengan baik selama masa penjajahan Belanda hingga akhirnya mengalami kevakuman. Banyak hal yang menjadi aspek penghentian sementara pasar modal, salah satunya adalah terjadinya Perang Dunia I dan Perang Dunia II, kemerdekaan Indonesia yang berujung pada penyerahan kekuasaan kolonial kepada pemerintah Republik. Indonesia, dll. Berdampak pada operasi pasar modal atau buruknya operasi bursa efek. Pemerintah Republik Indonesia memulai kembali pasar modal pada tahun 1977 dan setelah bertahun-tahun, pasar modal mulai berkembang dengan peraturan pemerintah.

Didirikan pada tanggal 12 Mei 2011, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks gabungan dari saham-saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indikator kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konsistensi ISSI adalah seluruh saham syariah tercatat di bursa efek Indonesia dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES)

⁹⁰ Profil Bursa Efek Indonesia diunduh pada tanggal 12 Juni 2023, https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia.

yang diterbitkan oleh OJK, artinya BEI tidak memilih indeks saham syariah untuk dimasukkan ke dalam saham syariah Indonesia.

Konstituen ISSI dipilih kembali dua kali dalam 1 tahun, pada bulan Mei dan November setiap tahun, mengikuti jadwal peninjauan DES. Terkait hal tersebut, selalu ada saham syariah yang masuk dan keluar setiap periode seleksi sebagai konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham Bursa Efek Indonesia lainnya yaitu rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar mulai bulan Desember 2007 digunakan sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.⁹¹

Data yang dipakai dalam pengujian ini alah data sekunder yang tebagi atas variabel bebas dan variabel terikat. Data itu didapat dari laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi indeks saham syariah indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022 ada populasi sebanyak 29 perusahaan. Adapun berlandaskan kriteria dalam pengujian ini ada 11 sampel perusahaan yang terpilih diantaranya :

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Untuk Sampel Penelitian
(Terdaftar Dalam Perusahaan ISSI Periode 2020-2022)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
2.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
4.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5.	MERK	Merck Tbk.
6.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
7.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.
8.	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
9.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
10.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.
11.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

⁹¹ Website Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham Syari'ah Indonesia yang diakses pada tanggal 12 Juni 2023, <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

1. Riwayat dan Biografi Singkat Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. didirikan pada 10 Juli 2010 merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor industri pruduk makanan bermerek. Pada tahun 2010 mencatat saham Grup CBP, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Lalu di tahun 2011, BEI mencatat saham PT Salim Invomas Pratama Tbk (SIMP), yakni anak perusahaan pada Grup Agribisnis.

ICBP berawal dari Consumer Branded Products Group (CBP), yang induk perusahaannya, Indofood, mulai memproduksi mie instan pada tahun 1982. Pada tahun 1985, Grup CBP memulai kegiatannya di bidang nutrisi dan makanan khusus dan memperluas kegiatannya pada tahun 1990 dengan memasukkan makanan ringan. Kegiatan usaha dalam industri penyedap makanan didirikan pada tahun 1991. Kegiatan usaha di industri susu dimulai pada tahun 2008 dengan mengakuisisi Drayton Pte. Ltd., yang merupakan pemegang saham mayoritas dari PT Indolakto (Indolakto). Pada tahun 2009, Indofood melakukan restrukturisasi kegiatan usaha produk konsumen bermerek di bawah Grup CBP menjadi ICBP. Sejak awal sebagai entitas independen, ICBP terus mengembangkan bisnisnya dan memperkuat kepemimpinannya di berbagai segmen pasar.⁹²

2. Riwayat dan Biografi Singkat PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk adalah suatu perseroan terbatas yang bergerak di bidang industri pengolahan minyak nabati dan minyak nabati spesialitas yang digunakan untuk industri makanan dan minuman. Produk yang dihasilkan yaitu minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas. Selain itu Perusahaan juga bergerak dalam usaha bidang perdagangan lokal, ekspor, impor; perdagangan hasil bumi, hasil hutan; melakukan perdagangan barang-barang keperluan sehari-hari; bertindak sebagai grosir, distributor, leveransir, eceran dan lainnya.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, dahulu dikenal dengan nama CV Tjahaja Kalbar yang didirikan pada tahun 1968. Perusahaan baru disahkan menjadi Perseroan Terbatas (PT

⁹² Laporan Tahunan, Mengelola Ketidakpastian, Tetap Tangguh Dan Tumbuh Ke Dunia Melalui Foundation Yang Solid (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., 2020), 18-19.

Cahaya Kalbar) pada tahun 1988 berdasarkan SK Menteri Kehakiman RI No. C2-1390. HT.01.01.TH.88 tanggal 17 Februari 1988. Pada tahun 1996 menjadi perusahaan publik dengan nama PT Cahaya Kalbar Tbk. Pada tahun 2013 Perusahaan berganti nama menjadi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan di bawah Grup Wilmar International Limited (WIL) yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. Entitas induk Perusahaan adalah PT Sentratama Niaga Indonesia dan entitas pengendali pemegang saham Perusahaan adalah Wilmar International Limited.⁹³

3. Riwayat dan Biografi Singkat Darya-Varia Laboratoria Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: DVLA)

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada 1976. Pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA.

Pada 1995, Darya-Varia mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya pada sektor kesehatan di Indonesia. Pada 2014, Perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia.

Berdasarkan Anggaran Dasar, Perseroan bergerak dalam bidang: (a) industri produk farmasi untuk manusia, obat tradisional, bahan farmasi, bahan baku obat tradisional, kimia dasar anorganik, kimia dasar organik, peralatan untuk operasi, perawatan kedokteran dan kedokteran gigi, peralatan kedokteran dan kedokteran gigi, perlengkapan orthopaedic, prosthetic, kaca mata, alat laboratorium, farmasi dan kesehatan dari kaca, kosmetik; (b) perdagangan besar farmasi, obat tradisional, bahan dan barang kimia dasar, alat laboratorium, kosmetik; serta (c) jasa pengujian laboratorium, aktivitas pelayanan penunjang kesehatan, penelitian dan pengembangan, jasa inspeksi periodik, aktivitas poliklinik swasta, rumah sakit swasta, rumah sakit lainnya.

Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat

⁹³ Laporan Tahunan, Mengelola Perubahan Mempertahankan Pertumbuhan (PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., 2020), 24.

yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM).⁹⁴

4. Riwayat dan Biografi Singkat PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: INDF)

Pada tahun 1990, PT Indofood Sukses Makmur dibangun dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, yang menjalankan bisnis sejak awal 1980-an. PT Indofood Sukses Makmur telah mulai beroperasi di divisi makanan ringan lewat perusahaan patungan dengan Fritolay Netherlands Holding B.V., perusahaan afiliasi PepsiCo Inc.

Saham perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994. Kemudian perusahaan melakukan ekspansi bisnis dengan mengakuisisi pabrik penggilingan gandum Bogasari. Pada tahun 2007, perusahaan mencatat saham Grup Agribisnis Indofood Agri Resources Ltd, di Singapore Stock Exchange (SGX). Grup Agribisnis memperbesar lahan perkebunannya dengan mengakuisisi PT PP Londo Sumatra Indonesia Tbk dimana saham mereka tercatat di BEI.⁹⁵

5. Riwayat dan Biografi Singkat Merck Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: MERK)

PT Merck Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris Eliza Pondaag, SH No.29 tertanggal 14 Oktober 1970 melalui surat keputusan Menteri Kehakiman No.J.A.5/173/6 tanggal 28 Desember 1970, sebagaimana dimuat dalam Lampiran No.202 pada Lembaran Negara No.34 tanggal 27 April 1971. Merck adalah salah satu perusahaan pertama yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) tahun 1981 dan mengumumkan statusnya sebagai perusahaan publik.

Merck Holding GmbH asal Darmstadt, Jerman, mendominasi kepemilikan saham Perseroan sebesar 73,99%, sementara saham lainnya dimiliki publik (26,01%). Perusahaan induk Perseroan yang berkantor pusat di Darmstadt – Jerman, yaitu Merck KGaA (selanjutnya disebut Grup Merck), merupakan perusahaan kimia dan farmasi tertua di dunia yang

⁹⁴ Laporan Tahunan, BERJUANG UNTUK KEMENANGAN (PT Darya-Varia Laboratoria Tbk., 2020), 28.

⁹⁵ Laporan Tahunan Tetap Terdepan Lewat Tantangan, (PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, 2019), 9-10.

telah berdiri sejak 1668, dan kini telah berevolusi menjadi perusahaan sains dan teknologi terkemuka di dunia.⁹⁶

6. Riwayat dan Biografi Singkat Mayora Indah Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: MYOR)

PT. Mayora Indah Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan sasaran pasar di dalam dan sekitar Jakarta. Setelah mampu melayani pasar Indonesia, perusahaan melakukan IPO pada tahun 1990 dan menjadi perusahaan publik yang membidik konsumen ASEAN. Kemudian memperluas pangsa pasarnya ke negara-negara Asia. Saat ini, produk perusahaan telah didistribusikan di 5 benua di seluruh dunia. Bahkan pada tahun 2017, permen Kopiko dibawa oleh awak Stasiun Luar Angkasa Internasional saat mengorbit Bumi.

Sebagai salah satu perusahaan FMCG, PT. Mayora Indah Tbk telah membuktikan dirinya sebagai produsen makanan berkualitas tinggi dan telah menerima banyak penghargaan termasuk "Top 5 Best Managed Companies in Indonesia" oleh Majalah Asiamoney, "Top 100 Exporter Companies in Indonesia" dari majalah Swa, "Top 100 public listed companies" dari majalah Investor Indonesia, "Best Manufacturer of Halal Products" dari Majelis Ulama Indonesia, Best Listed Company dari Berita Satu, "Indonesia's Corporate Secretary Award, Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector, dari Warta Ekonomi dan banyak lagi penghargaan lainnya.⁹⁷

7. Riwayat dan Biografi Singkat PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: ROTI)

Perseroan resmi berdiri pada 8 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation. Pada tahun 2003, nama Perseroan berubah dari PT Nippon Indosari Corporation menjadi PT Nippon Indosari Corpindo.

Di tahun 2010, Perseroan resmi melakukan IPO dan merubah status badan hukumnya menjadi perusahaan terbuka (Tbk) dengan perdagangan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hingga akhir tahun 2019, Perseroan tidak melakukan program kepemilikan saham oleh karyawan dan/atau manajemen, atau memberikan opsi saham kepada manajemen maupun karyawan. Dengan demikian Dewan Komisaris dan

⁹⁶ Laporan Tahunan, 50 Tahun Perjalanan Transformatif (PT Merck Tbk., 2020), 32-33.

⁹⁷ Laporan Tahunan, (PT Mayora Indah Tbk., 2020), 13.

Direksi tidak memiliki saham Perseroan, termasuk kepemilikan saham melalui mekanisme pasar modal (kode saham: ROTI).

Pemegang Saham Pendiri dan Pengendali Perseroan adalah PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. dengan kepemilikan saham 25,77%, Bonlight Investments Limited 20,79%, dan Pasco Shikishima Corporation 8,50%. PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. dimiliki oleh Hannawell Group Limited dengan kepemilikan saham 39,35%, Anthoni Salim 25,30%, PT Megah Eraraharja 27,82% dan Masyarakat 7,53%. Sementara Bonlight Investments Limited dimiliki oleh The PY Family dengan kepemilikan saham 100%. Adapun Demeter Indo Investment Pte. Ltd. dengan kepemilikan saham 18,05% adalah perusahaan investasi yang berdomisili di Singapura yang dimiliki oleh Kohlberg Kravis Roberts & Co.L.P. (KKR & Co. L.P.) yang merupakan salah satu perusahaan private equity terbesar di dunia.⁹⁸

8. Riwayat dan Biografi Singkat PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: SIDO)

Pada tahun 1930 an, Sido Muncul lahir berkat sentuhan tangan dingin Ibu Rahmat Sulistioyang memulai usaha rumahan dari nol bersama tiga orang karyawan di Yogyakarta. Pada tahun 1940, Ibu Rahmat Sulistio memperluas sektor usahanya dengan mencoba meramu ramuan jamu godogan untuk masuk angin dengan nama Tolak Angin. Pada tahun 1997, Sido Muncul membangun unit pabrik yang lebih besar dan lebih modern untuk memprediksi kemajuan di masa depan. Pada tahun 1997, Sido Muncul membangun unit pabrik yang lebih besar dan lebih modern di atas lahan seluas 30 hektar di Crepes, Jawa Tengah, Hongaria dan Bergas. Luas bangunan pabrik diperkirakan 8 hektar, dan area sekitarnya mendukung lingkungan pabrik.⁹⁹

9. Riwayat dan Biografi Singkat PT Tempo Scan Pacific Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk dan entitas anaknya ialah bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perniagaan produk farmasi sejak tahun 1953. PT Tempo Scan Pacific Tbk diwujudkan lewat proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT

⁹⁸ Laporan Tahunan, Dari Kekuatan Menjadi Kekuatan (PT Nippon Indosari Corporation, 2019), 15-16.

⁹⁹ Laporan Tahunan, Menginspirasi Kehidupan Yang Lebih Baik, (PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk, 2019), 47.

Scanchemie yang pada tahun 1970 memuali aktivitas produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring berjalannya waktu, Perseroan lewat entitas anaknya merilis produk produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.¹⁰⁰

10. Riwayat dan Biografi Singkat Ultra Jaya Milk Industry Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: UL TJ)

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (“Perseroan”) dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan & minuman di Indonesia.

Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (Ultra High Temperature) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik (Aseptic Packaging Material).

Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang “Ultra Milk”, tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang “Buavita”, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang “Teh Kotak”. Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman UHT dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya.

Pada tahun 1981 Perseroan menandatangani perjanjian lisensi dengan Kraft General Food Ltd, USA, untuk memproduksi dan memasarkan produk- produk keju dengan merk dagang “Kraft”. Pada tahun 1994 kerjasama ini ditingkatkan dengan mendirikan perusahaan patungan: PT Kraft Ultrajaya Indonesia, yang 30% sahamnya dimiliki oleh Perseroan. Perseroan juga ditunjuk sebagai exclusive distributor untuk memasarkan produk yang dihasilkan oleh PT Kraft Ultrajaya Indonesia.

Sejak tahun 2002 untuk bisa berkonsentrasi dalam memasarkan produk sendiri- Perseroan tidak lagi bertindak sebagai distributor dari PT Kraft Ultrajaya Indonesia. Pada bulan Juli 1990 Perseroan melakukan penawaran perdana saham-

¹⁰⁰ Laporan Tahunan, Tumbuh dan Berkembang (PT Tempo Scan Pacific Tbk, 2019), 6

sahamnya kepada masyarakat (Initial Public Offering = IPO). Pada tahun 1994 Perseroan melakukan ekspansi usaha dengan memasuki bidang industri Susu Kental Manis (Sweetened Condensed Milk), dan di tahun 1995 mulai memproduksi susu bubuk (Powder Milk).

Sejak tahun 2000 Perseroan melakukan kerjasama produksi (toll packing) dengan PT Sanghiang Perkasa yang menerima lisensi dari Morinaga Milk Industry Co. Ltd., untuk memproduksi dan mengemas produk-produk susu bubuk untuk bayi. Pada tahun 2008 Perseroan telah menjual merk dagang “Buavita” dan “Go-Go” kepada PT Unilever Indonesia, dan mengadakan Perjanjian Produksi (Manufacturing Agreement) untuk memproduksi dan mengemas minuman UHT dengan merk dagang Buavita dan Go-Go.¹⁰¹

11. Riwayat dan Biografi Singkat Unilever Indonesia Tbk. (Kode Bursa Perusahaan: UNVR)

Unilever Indonesia didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. Di tahun 1980, Perusahaan berganti nama menjadi PT Unilever Indonesia, sebagaimana tercatat dalam akta No. 171 oleh notaris Kartini Muljadi, S.H., tanggal 22 Juli 1980. Pada tanggal 30 Juni 1997, Perusahaan kembali berganti nama menjadi PT Unilever Indonesia Tbk, sebagaimana dicatat oleh notaris Mudofir Hadi, S.H. dalam akta No. 92, dan disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-1.049HT.01.04-TH.1998 tanggal 23 Februari 1998 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 39 tanggal 15 Mei 1998, Tambahan No. 2620.

Pada tahun 2022, Unilever Indonesia merombak organisasi model bisnisnya untuk fokus pada segmentasi kelompok produk yang lebih spesifik, yaitu: Beauty & Well-being, Personal Care, Nutrition, Home Care, dan Ice Cream. Di bawah divisi Beauty & Well-being, Unilever Indonesia menawarkan produk-produk inovatif yang memungkinkan konsumen tampil atraktif dan nyaman. Divisi Personal Care berfokus pada penyediaan produk perawatan diri yang berkualitas tinggi, sementara divisi Nutrisi berkomitmen untuk menghadirkan produk bergizi dari bahan-bahan yang berasal dari sumber yang berkelanjutan. Divisi Home Care menawarkan rangkaian produk pembersih rumah tangga dan laundry yang

¹⁰¹ Laporan Tahunan, Tumbuh dan Berkembang (Ultra Jaya Milk Industry Tbk., 2020), 25-26.

ampuh dan ramah lingkungan, sementara divisi Ice Cream menyediakan makanan lezat dan menyegarkan dengan bahan baku dari sumber yang berkelanjutan.¹⁰²

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dari data ini mulai tahun 2020 sampai tahun 2022 sebanyak 33 data pengamatan. Variabel penelitian ini meliputi nilai perusahaan (diberi simbol Y), pendapatan bersih (diberi simbol X1), struktur modal (diberi simbol X2) dan kebijakan dividen (diberi simbol X3). Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan diantaranya nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen yang dijelaskan sebagaimana tabel berikut;

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.229697	0.130606	0.813636	0.404967
Maximum	1.050000	0.380000	3.580000	2.830000
Minimum	0.010000	0.030000	0.110000	0.000300
Std. Dev.	0.305568	0.092532	0.877464	0.602325

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

a. Nilai perusahaan

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel nilai perusahaan mendapatkan bahwa nilai terendah adalah 0.010000 dan nilai tertinggi adalah 1.050000. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan berkisar antara 0.010000 dan 1.050000 dengan nilai mean 0.229697 dan Std. Deviasi 0.305568.

b. Pendapatan bersih

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel pendapatan bersih mendapatkan bahwa nilai terendah adalah 0.030000 dan nilai tertinggi adalah 0.380000. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya pendapatan bersih berkisar antara 0.030000 dan 0.380000 dengan nilai mean 0.130606 dan Std. Deviasi 0.092532.

¹⁰² Laporan Tahunan, Purpose Led, Future Fit Meremajakan Pertumbuhan untuk Masa Depan Berkelanjutan (PT Unilever Indonesia Tbk., 2022), 49.

c. Struktur Modal

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel struktur modal mendapatkan bahwa nilai terendah adalah 0.110000 dan nilai tertinggi adalah 3.580000. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya berkisar antara 0.110000 dan 3.580000 dengan nilai mean 0.813636 dan Std. Deviasi 0.877464.

d. Kebijakan Dividen

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel kebijakan dividen mendapatkan bahwa nilai terendah adalah 0.000300 dan nilai tertinggi adalah 2.830000. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kebijakan dividen berkisar antara 0.000300 dan 2.830000 dengan nilai mean 0.404967 dan Std. Deviasi 0.602325.

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

a. Estimasi *Commont Effect Model* (CEM)

Tabel 4.3
Hasil Uji *Commont Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/12/23 Time: 17:10
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.206770	0.090213	2.292015	0.0294
X1	-0.881093	0.610768	-1.442598	0.1598
X2	0.046987	0.063820	0.736248	0.4675
X3	0.246372	0.078672	3.131651	0.0039
R-squared	0.322513	Mean dependent var	0.229697	
Adjusted R-squared	0.252428	S.D. dependent var	0.305568	
S.E. of regression	0.264201	Akaike info criterion	0.288999	
Sum squared resid	2.024262	Schwarz criterion	0.470394	
Log likelihood	-0.768486	Hannan-Quinn criter.	0.350033	
F-statistic	4.601742	Durbin-Watson stat	0.260543	
Prob(F-statistic)	0.009406			

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

b. Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)

Tabel 4.4
Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/12/23 Time: 17:13
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.403456	0.122658	3.289272	0.0039
X1	-0.323441	0.460946	-0.701689	0.4914
X2	-0.076947	0.091350	-0.842334	0.4101
X3	-0.170158	0.056538	-3.009613	0.0072
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.984938	Mean dependent var	0.229697	
Adjusted R-squared	0.974633	S.D. dependent var	0.305568	
S.E. of regression	0.048668	Akaike info criterion	-2.911167	
Sum squared resid	0.045003	Schwarz criterion	-2.276285	
Log likelihood	62.03425	Hannan-Quinn criter.	-2.697548	
F-statistic	95.57431	Durbin-Watson stat	4.012172	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

c. Estimasi *Random Effect Model* (REM)

Tabel 4.5
Hasil Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/12/23 Time: 17:23
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 33
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.323146	0.122925	2.628804	0.0136
X1	-0.176943	0.398164	-0.444397	0.6601
X2	-0.028184	0.065836	-0.428087	0.6718
X3	-0.117066	0.050842	-2.302550	0.0287

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.286430	0.9719
Idiosyncratic random		0.048668	0.0281

Weighted Statistics			
R-squared	0.140125	Mean dependent var	0.022425
Adjusted R-squared	0.051172	S.D. dependent var	0.055044
S.E. of regression	0.053617	Sum squared resid	0.083369
F-statistic	1.575274	Durbin-Watson stat	2.292257
Prob(F-statistic)	0.216654		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.277382	Mean dependent var	0.229697
Sum squared resid	3.816687	Durbin-Watson stat	0.050070

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

Setelah melakukan tiga model regresi seperti di atas maka langkah selanjutnya adalah dengan melakukan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*.

3. Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel
 - a. *Uji Chow*

Tabel 4.6
Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	83.562729	(10,19)	0.0000
Cross-section Chi-square	125.605474	10	0.0000

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji *chow* di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 yang dimana nilai ini < 0.05 . Untuk itu, maka model FEM yang terpilih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tepat digunakan dalam uji *Chow* adalah model *Fixed Effect*.

- b. *Uji Hausman*

Tabel 4.7
Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.197532	3	0.0268

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji *Hausman* di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari *Cross-section random* sebesar 0.0268 yang dimana nilai ini < 0.05 . Untuk itu, maka model FEM yang

terpilih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tepat digunakan dalam uji *Hausman* adalah model *Fixed Effect*.

Melihat dari hasil kedua uji diatas, uji *Chow* dan uji *Hausman* maka pemilihan estimasi untuk model regresi data panel yang baik digunakan lebih lanjut dalam penelitian ini adalah menggunakan model *Fixed Effect*.

4. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pendapatan bersih, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Analisis ini diolah menggunakan program *Eviews 9*. Hasil analisis regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/12/23 Time: 17:13

Sample: 2020 2022

Periods included: 3

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.403456	0.122658	3.289272	0.0039
X1	-0.323441	0.460946	-0.701689	0.4914
X2	-0.076947	0.091350	-0.842334	0.4101
X3	-0.170158	0.056538	-3.009613	0.0072

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.984938	Mean dependent var	0.229697
Adjusted R-squared	0.974633	S.D. dependent var	0.305568
S.E. of regression	0.048668	Akaike info criterion	-2.911167
Sum squared resid	0.045003	Schwarz criterion	-2.276285
Log likelihood	62.03425	Hannan-Quinn criter.	-2.697548
F-statistic	95.57431	Durbin-Watson stat	4.012172
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

Hasil analisis regresi ini mendapatkan nilai *constant* pada variabel nilai perusahaan sebesar 0.403456 nilai pendapatan bersih sebesar -0.323441 nilai struktur modal sebesar -0.076947 dan nilai kebijakan dividen sebesar -0.170158 Berdasarkan hasil ini, persamaan garis linier;

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

$$Y = 0.403456 + (-0.323441) X_1 + (-0.076947) X_2 + (-0.170158) X_3$$

Dari persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut;

- a. Konstanta (a) sebesar 0.403456 Artinya, apabila tidak ada variabel bebas yang terdiri dari pendapatan bersih (X1), struktur modal (X2) dan kebijakan dividen (X3) maka tingkat nilai perusahaan sebesar 0.403456.
 - b. Nilai koefisien regresi untuk variabel pendapatan bersih (X1) sebesar -0.323441, menunjukkan arah hubungan yang positif atau searah antara pendapatan bersih dengan nilai perusahaan. Artinya, jika variabel pendapatan bersih mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar -0.323441% dengan asumsi variabel yang lainnya bersifat tetap.
 - c. Nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X2) sebesar -0.076947, menunjukkan arah hubungan yang positif atau searah antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Artinya, jika variabel perputaran struktur modal kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar -0.076947% dengan asumsi variabel yang lainnya bersifat tetap.
 - d. Nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen (X3) sebesar -0.170158, menunjukkan arah hubungan yang positif atau searah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Artinya, jika variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar -0.170158% dengan asumsi variabel yang lainnya bersifat tetap.
5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri atas uji t untuk menguji secara parsial, uji F untuk menguji secara simultan dan uji R^2 atau Koefisien Determinasi.

Tabel 4.9
Hasil Uji t, Uji F dan Uji R^2

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/12/23 Time: 17:13
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.403456	0.122658	3.289272	0.0039
X1	-0.323441	0.460946	-0.701689	0.4914
X2	-0.076947	0.091350	-0.842334	0.4101
X3	-0.170158	0.056538	-3.009613	0.0072

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.984938	Mean dependent var	0.229697
Adjusted R-squared	0.974633	S.D. dependent var	0.305568
S.E. of regression	0.048668	Akaike info criterion	-2.911167
Sum squared resid	0.045003	Schwarz criterion	-2.276285
Log likelihood	62.03425	Hannan-Quinn criter.	-2.697548
F-statistic	95.57431	Durbin-Watson stat	4.012172
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Telah diolah menggunakan *Eviews 9*

a. Uji Parsial (Uji-t)

Uji parsial (uji t) dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari variabel pendapatan bersih, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi. Pengambilan keputusan uji parsial hipotesis dibuat dengan ketentuan apabila tingkat signifikansinya < 0.05 atau 5% maka H_0 ditolak, selanjutnya apabila tingkat signifikansinya > 0.05 atau 5% maka H_0 diterima.

Berdasarkan hasil regresi dengan metode FEM pada tabel 4.9 di atas dapat ditarik hasil pengujian untuk uji parsial (uji t) sebagai berikut:

- (1) Pada variabel pendapatan bersih dapat dilihat bahwa hasil uji t yang disajikan pada tabel 4.9, nilai t-statistik yang didapat variabel pendapatan bersih (X_1) ialah -0,701689 jika diuji menjadi 0,701689 serta t-tabel satu sisi (0,05;200) sebesar 1,69913, sehingga dapat dipahami $t_{hitung} < t_{tabel}$ serta nilai signifikansinya $0,4914 > 0,05$. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_0 : Pendapatan bersih tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_1 : Pendapatan bersih berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk variabel pendapatan bersih di atas, memperlihatkan bahwa H_1 ditolak. Oleh sebab itu, dapat dinyatakan bahwa variabel pendapatan bersih tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- (2) Pada variabel struktur modal dapat dilihat bahwa hasil uji t yang disajikan pada tabel 4.9, nilai t-statistik yang didapat variabel struktur modal (X_2) ialah -0.842334 jika diuji menjadi 0.842334 serta t-tabel satu sisi (0,05;200) sebesar 1,69913, sehingga dapat dipahami $t_{hitung} < t_{tabel}$ serta nilai signifikansinya $0.4101 > 0,05$. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_0 : Pendapatan bersih tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_1 : Pendapatan bersih berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk variabel struktur modal di atas, memperlihatkan bahwa H_1 ditolak. Oleh sebab itu, dapat dinyatakan bahwa variabel pendapatan bersih tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- (3) Pada variabel kebijakan dividen dapat dilihat bahwa hasil uji t yang disajikan pada tabel 4.9, nilai t-statistik yang didapat variabel kebijakan dividen (X_3) ialah -3.009613 jika diuji menjadi 3.009613 serta t-tabel satu sisi (0,05;200) sebesar 1,69913, sehingga dapat dipahami $t_{hitung} > t_{tabel}$ serta nilai signifikansinya $0,0072 < 0,05$. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_0 : Pendapatan bersih tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_1 : Pendapatan bersih berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk variabel pendapatan bersih di atas, memperlihatkan bahwa H_1 diterima. Oleh sebab itu, dapat dinyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Simultan (Uji-F)

Berdasarkan hasil regresi dengan metode FEM pada Tabel 4.9 di atas membuktikan bahwa nilai F-statistic mencapai 95.57431 dengan Prob(F-statistic) adalah 0.000000, lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0.05$ atau nilai F hitung sebesar 95.57431 lebih besar dari F tabel, dimana nilai F tabel adalah sebesar 2,93403. Nilai F tabel tersebut diperoleh dari rumus:

$$F \text{ tabel} = F(k; n-k) = F(3; 30-3) = F(3; 30) = 2,93403$$

Keterangan:

k : Jumlah semua variabel independen

n : Jumlah semua sampel

Berdasarkan hasil perolehan di atas tentunya dapat disimpulkan bahwa variabel Pendapatan Bersih (X1), Struktur Modal (X2) dan Kebijakan Dividen (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H_0 ditolak dan H_4 diterima).

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian (R^2) dengan metode FEM pada Tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa nilai R Square (R^2) sebesar 0.974633 (97,46%). Jadi, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel X yaitu Pendapatan Bersih (X1), Struktur Modal (X2) dan Nilai Perusahaan (X3) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 97,46%, sedangkan 2,54% dipengaruhi oleh variabel lain yang dalam penelitian ini tidak disebutkan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Pendapatan Bersih Terhadap Nilai Pada Perusahaan

Pada pengujian ini ada perbedaan rerata antara Pendapatan Bersih dan Nilai Perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi indeks saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 - 2022, yakni hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pada variabel pendapatan bersih t hitung < t tabel yakni sebesar $0,701689 < 1,69913$. Dari sini disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang

menyatakan bahwa pendapatan bersih berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima (ditolak). Hasil analisis ini menunjukkan bahwa pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal itu sejalan dengan hasil pengujian terdahulu yang dijalankan oleh Muthia Berliana Dan Gusganda Suria Manda (2021) dengan judul "Pengaruh Biaya Promosi Dan Pendapatan Bersih Pada Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2015 - 2019" , yakni Pendapatan Bersih secara parsial memiliki pengaruh negatif pada Nilai Perusahaan. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamaluddin Ali & Ridwan Faroji (2021) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2019)" menyatakan bahwa Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pada pengujian ini pendapatan bersih yang diukur memakai *Return On Asset* (ROA) menunjukkan hasil bahwa jika semakin tinggi pendapatan bersih suatu perusahaan maka nilai perusahaan tidak bertambah dan sebaliknya jika pendapatan bersih suatu perusahaan rendah maka nilai perusahaan tidak akan berkurang. Dalam perspektif profitabilitas, teori agensi digunakan untuk memahami bahwa manajer sebagai pengelola perusahaan (*agent*) tentu akan mengetahui lebih banyak informasi tentang kinerja internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan pemilik perusahaan (*principal*). Hal tersebutlah yang mengakibatkan ketidak seimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*. Ketidakseimbangan tersebutlah yang disebut dengan asimetri informasi. Adanya asumsi bahwa setiap pihak bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi ataupun menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal* khususnya yang berhubungan dengan kinerja perusahaan yang dapat merugikan pemilik.

Jika pendapatan bersih berpengaruh positif dan tidak signifikan dapat dimaknai jika kinerja manajemen suatu perusahaan dalam mengelola aset pada perusahaan masih kurang

efektif dan efisien yang berimbang pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan itu kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan besar. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan juga dapat diartikan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh yang ditimbulkan masih kurang maksimal atau dikatakan lemah. Hal tersebut dikarenakan tingkatan pengembalian pada laba atas penggunaan aktiva perusahaan menurut investor masih kurang maksimal karena investor mempertimbangkan hal lain. Sehingga investor dalam melakukan penilaian pada suatu perusahaan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tidak hanya dengan informasi mengenai laba saja namun informasi yang lainnya juga.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Pada Perusahaan

Pada pengujian ini ada perbedaan rerata antara Struktur Modal yang diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan industri barang konsumsi indeks saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022, yakni hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pada variabel struktur modal t hitung $< t$ tabel yakni sebesar $0.842334 < 1,69913$. Dari sini disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tidak dapat diterima (ditolak). Hasil analisis ini menunjukkan bahwa pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini bisa terjadi karena jika struktur modal terlalu tinggi maka dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan. karena struktur modal merupakan sebuah pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. Namun jika perusahaan terus menerus melakukan suatu pendanaan dengan menggunakan hutang maka akan berakibat perusahaan tidak mampu membayar hutang serta bunganya. Sehingga menggunakan hutang terlalu tinggi dan tidak optimal akan berdampak buruk terhadap perusahaan sehingga memiliki nilai perusahaan yang kurang maksimal.

Hal itu sejalan dengan hasil pengujian terdahulu yang dijalankan oleh Heni Tri Mahanani dan Andi Kartika (2022) dengan judul “Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran

perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan” yakni struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aning Fitriana dan Hanny Gresya (2021) “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan” dimana ada hasil pengujian struktur modal terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada pengujian ini struktur modal yang diukur memakai Total *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil pengujian dapat dimaknai bahwa jika semakin tinggi besarnya nilai hutang atau struktur modalnya dapat mempertinggi besarnya nilai perusahaan. Hal itu membuktikan bahwa jika perusahaan semakin banyak melakukan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai aset perusahaan maka dapat mempertinggi nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan yang dijelaskan pada *agency theory* dimana struktur modal yang lebih mengutamakan penggunaan pendanaan *eksternal* berupa hutang untuk mengurangi konflik keagenan, kedua pihak agen dan prinsipal menanggung kos keagenan (*agency cost*) yang jumlahnya cukup besar. Kos keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Denny dan Warnida meliputi kos untuk melakukan monitoring oleh prinsipal untuk membatasi aktivitas agen yang berbeda dengan kepentingan pemilik, *bonding cost oleh agen* untuk memberikan kepastian pada prinsipal bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang akan merugikan pemilik, dan *residual loss*, yaitu kemakmuran dalam nilai mata uang yang turun sebagai akibat perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen. Untuk mengurangi kos keagenan ini ada beberapa alternatif yang dapat dilaksanakan, salah satunya yaitu dengan menggunakan pendanaan melalui *debt* atau hutang.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Pada Perusahaan

Pada pengujian ini ada perbedaan rerata antara Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Price To Book Value (PBV) pada perusahaan industri barang konsumsi indeks saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 - 2022 , yakni hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pada variabel kebijakan dividen t hitung t tabel yakni sebesar $3.009613 > 1,69913$. Dari sini disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa pada

perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Aksi kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan membagikan dividen tunai membuat saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia semakin likuid. Karena sebagian investor menganggap aksi kebijakan dividen adalah sinyal positif dari perusahaan. Hal ini selaras dengan yang dijelaskan pada Teori keagenan yang dimana merupakan perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) mengenai kebijakan dividen. Dimana *principal* berharap dividen yang akan dibagikan tinggi sedangkan *agent* berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena agent ingin menahan laba yang akan digunakan untuk membayar hutang atau meningkatkan investasi

Hal itu sejalan dengan hasil pengujian terdahulu yang dijalankan oleh Eka Windia Devita Sari dan Anang Subardjo (2018) “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fakhrana Oktaviarni, dkk., (2019) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)” *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.