

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indeks Saham Syariah adalah indeks yang mengukur kinerja saham-saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam. Di Indonesia, terdapat beberapa indeks saham syariah yang terkenal, seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), dan JII 70. ISSI mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memenuhi kriteria syariah, seperti tidak terlibat dalam bisnis haram seperti riba atau perjudian. JII terdiri dari 30 saham syariah yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar besar, sedangkan JII 70 berisi 70 saham syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan lebih likuid. Semua saham yang terdaftar dalam indeks ini harus memenuhi kriteria tertentu, seperti rendahnya rasio hutang terhadap ekuitas, dan harus diaudit oleh lembaga yang diakui otoritas syariah. Indeks saham syariah memberikan alternatif investasi bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip Syariah.

Pemilihan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai objek penelitian didasarkan pada cakupan dan karakteristiknya yang lebih komprehensif dibandingkan dengan indeks syariah lainnya seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan JII70. ISSI mencakup seluruh saham yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES), sehingga menyediakan populasi yang lebih besar dan beragam, termasuk di dalamnya sektor barang konsumsi

primer yang menjadi fokus utama dalam penelitian ini. Dengan cakupan yang luas dan representatif dari berbagai sektor industri, ISSI memberikan peluang analisis yang lebih kuat dan hasil yang dapat digeneralisasikan terhadap dinamika pasar saham syariah di Indonesia. Selain itu, ISSI terbukti memiliki kinerja yang relatif stabil dan mampu bertahan di tengah tekanan ekonomi, seperti saat pandemi COVID-19, yang menunjukkan ketahanannya sebagai instrumen pasar modal syariah. ISSI juga menjadi acuan utama dalam investasi berbasis syariah karena disusun berdasarkan prinsip-prinsip Islam sesuai fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kehadirannya tidak hanya menawarkan alternatif investasi yang halal, tetapi juga telah menjadi pilihan strategis di tengah meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap keuangan syariah. Hal ini turut mendorong pertumbuhan jumlah investor, baik domestik maupun internasional, serta memperkuat peran ISSI dalam perkembangan pasar keuangan syariah nasional.¹

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan komoditas saham syariah yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi untuk keperluan dalam negeri seperti makanan dan minuman, obat-obatan, kosmetik, dan barang lainnya. Secara umum, saham ISSI pada akhir juni 2021 apabila dibandingkan saat awal pandemi pada 24 Maret 2020, pergerakan pasar saham Indonesia sudah kembali stabil dan menguat. Indeks saham syariah terus mengalami

¹ Sunaryo, S.E., M.M., *Investasi Syariah Terpadu (Strategi & peluang saham tanpa riba)*, (PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2024).

pertumbuhan positif jika dibandingkan akhir tahun 2021. Sejak akhir tahun 2021 yang berada di level 189,02, indeks ISSI tumbuh 6,02% hingga mencapai 200,39. Selain itu, kapitalisasi pasar ISSI meningkat menjadi Rp 4.259,24 triliun atau sebesar 6,92%.

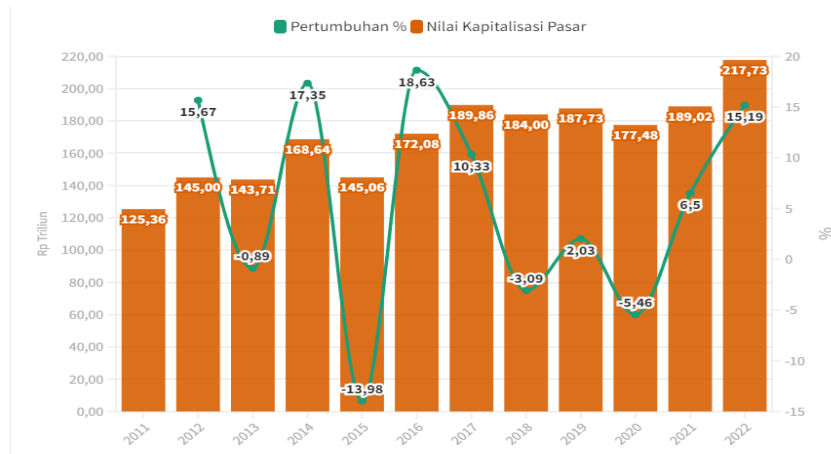
Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan performa yang cukup mengesankan dengan mencatatkan pertumbuhan yang bahkan melampaui kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang tahun 2022, di mana IHSG hanya tumbuh sebesar 4,09%. Sepanjang tahun tersebut, ISSI diperdagangkan pada rata-rata level 202,77, yang mencerminkan stabilitas pasar saham syariah di tengah berbagai dinamika ekonomi. ISSI sempat mengalami penurunan ke titik terendahnya di level 185,35 pada penutupan perdagangan tanggal 18 Januari 2022, namun berhasil pulih dan mencapai puncaknya di level 222 pada 27 Desember 2022.

Stabilitas ini sebagian besar disebabkan oleh mekanisme seleksi ketat terhadap saham-saham yang dapat masuk dalam indeks Syariah. Saham dalam ISSI wajib memenuhi prinsip syariah, salah satunya membatasi utang berbasis bunga maksimal 45% dari total aset. Ketentuan ini mencerminkan struktur keuangan perusahaan yang lebih sehat dan tangguh, sehingga ISSI cenderung lebih stabil dan kurang volatil dibandingkan indeks saham konvensional.²

² Halimatun Munawaroh, & Ruliq Suryaningsih, Pengaruh ROA, DER, dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di ISSI 2019-2022. *Niqosiya: Journal of Economics and Business Research*, 4, No. 1 (2024): 159–176.

Gambar 4. 1

Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2022



Sumber: DataIndonesia.id pada tahun 2023

Sejak 2012 hingga 2022, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tumbuh rata-rata 5,66% per tahun. Dalam 11 tahun tersebut, ISSI mengalami kenaikan delapan kali dan hanya tiga kali mengalami penurunan. Kenaikan terbesar terjadi pada 2016 dengan 18,63%, diikuti 2014 dengan 17,35%, dan 2012 dengan 15,67%. Pertumbuhan di 2022 juga termasuk yang tertinggi keempat dalam 11 tahun tersebut. Di sisi lain, penurunan terbesar terjadi pada 2015 dengan penurunan 13,98%. Pada 2020, ISSI turun 5,46% karena dampak pandemi Covid-19, dan sedikit turun 0,89% pada 2013.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tidak hanya menyediakan pilihan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, tetapi juga telah menunjukkan ketahanan yang kuat dalam menghadapi guncangan ekonomi. Stabilitas ini menarik perhatian para investor yang mencari keamanan di tengah volatilitas pasar. Dalam beberapa tahun terakhir, ISSI telah

berkembang secara signifikan, dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar dari berbagai sektor ekonomi, menjadikannya komponen penting dalam sistem ekonomi Indonesia.

Sektor-sektor yang dipilih memiliki karakteristik dan dinamika yang berbeda, yang dapat memberikan wawasan mendalam terkait pengaruh pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Fokus utama penelitian ini adalah sektor barang konsumsi primer, yang dikenal karena produk-produk esensialnya yang tetap dibutuhkan oleh masyarakat, meskipun dalam kondisi ekonomi yang sulit.. Hal ini terbukti saat krisis pandemi Covid-19, di mana sektor barang konsumsi primer tetap menunjukkan kinerja yang stabil bahkan mengalami peningkatan permintaan karena perubahan pola konsumsi masyarakat yang lebih fokus pada kebutuhan dasar. Selain itu, sektor barang konsumsi primer memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Berikut perbandingan antara Sektor Barang Konsumen Primer, Barang Konsumen Non Primer Dan Sektor Kesehatan.³

³ Ana Toni Roby Candra Yudha, Muchamad Saifuddin, Alivia Fitriani Hilmi, Dkk, *Fintech Syariah Dalam Sistem Industry Halal: Teori Dan Praktik*, (Syiah Kuala University Press, 2021).

Tabel 1. 1

Perbandingan Sektor Barang Konsumen Primer, Sektor Barang
Konsumen Non-Primer, Dan Sektor Kesehatan

Aspek	Barang Konsumen Primer	Barang Konsumen Non Primer	Kesehatan
Jenis kebutuhan	Pokok (esensial)	Sekunder (tidak esensial)	Esensial (medis, farmasi)
Permintaan 2021-2023	Stabil/meningkat	Menurun (2021), mulai pulih (2022–2023)	Meningkat (2021–2022), stabil/mulai turun (2023)
Kebijakan dividen	Stabil/konsisten	Fluktuatif, banyak perusahaan menahan dividen	Variatif, tergantung kinerja dan regulasi pemerintah
Keputusan investasi	Aktif/ekspansif secara selektif	Tertunda di awal pandemi, mulai tumbuh kembali	Selektif, tergantung subsektor & dukungan kebijakan
Nilai investasi	Cenderung naik/stabil	Fluktuatif, mulai meningkat setelah 2022	Naik (2021–2022), stagnan atau menurun di 2023

Berdasarkan Tabel 1, pada periode pasca-COVID-19 (2021–2023), terlihat adanya perbedaan respons keuangan antar sektor. Sektor barang konsumsi primer menunjukkan ketahanan yang stabil karena permintaan terhadap produk esensial tetap terjaga, memungkinkan perusahaan mempertahankan kebijakan dividen dan strategi investasi yang baik, sehingga nilai perusahaan tetap stabil atau meningkat. Sebaliknya, sektor non-primer mengalami penurunan permintaan di awal 2021 akibat pergeseran fokus konsumsi. Hal ini menyebabkan penundaan investasi dan pemangkasan dividen. Namun, sektor ini mulai pulih pada 2022–2023, meskipun nilai perusahaannya masih berfluktuasi seiring penyesuaian terhadap tren digital dan e-commerce.

Sektor kesehatan mengalami peningkatan permintaan signifikan selama 2021 hingga pertengahan 2022, terutama pada produk farmasi dan alat kesehatan, yang berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun, setelah pandemi mereda di 2023, permintaan menurun, sehingga kebijakan dividen dan keputusan investasi menjadi lebih selektif. Nilai perusahaan di sektor ini pun cenderung fluktuatif, tergantung kemampuan adaptasi masing-masing perusahaan. Secara keseluruhan, sektor barang konsumsi primer terbukti paling stabil dalam mempertahankan kebijakan keuangan dan nilai perusahaan selama pasca-pandemi, dibandingkan dengan sektor non-primer dan kesehatan yang lebih rentan terhadap fluktuasi dan memerlukan penyesuaian strategi yang lebih besar.

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), industri makanan dan minuman menyumbang sekitar 38,3% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sektor industri pengolahan nonmigas pada tahun 2021. Angka ini menunjukkan bahwa sektor ini tidak hanya penting dari sisi konsumsi, tetapi juga dari sisi produksi dan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Dari perspektif syariah, sektor barang konsumsi primer juga lebih banyak diisi oleh perusahaan yang bergerak dalam usaha halal dan etis, seperti produsen makanan dengan sertifikasi halal, perusahaan air minum, hingga produk kebersihan rumah tangga.⁴ Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini cenderung lebih mudah memenuhi kriteria pemilihan saham syariah yang ditetapkan dalam Daftar Efek Syariah

⁴ Vinka Ameliya Gandhi and Christina Apriyanti, "Pengaruh CR , ROE , Dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food & Beverage," 2025, 831–36.

(DES). Hal ini menjadikan sektor ini sebagai salah satu sektor dominan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), baik dari segi jumlah emiten maupun kapitalisasi pasar.⁵

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak selalu dibagikan sepenuhnya sebagai dividen, melainkan sebagian sering dialokasikan untuk reinvestasi demi keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan. Dalam menentukan besaran dividen, perusahaan mempertimbangkan kemampuan jangka panjang untuk membayar dividen tanpa membebani arus kas. Kebijakan ini penting untuk menjaga kepercayaan investor. Jika perusahaan membagikan dividen besar tetapi kemudian menguranginya karena kekurangan kas, hal ini dapat merusak citra perusahaan. Sebaliknya, dividen yang terlalu kecil dapat membuat investor menganggap perusahaan kurang menguntungkan, mendorong mereka beralih ke perusahaan lain yang menawarkan dividen lebih tinggi.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah investasi. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal. Semakin banyak investasi yang dilakukan dengan baik, semakin baik pula kinerja perusahaan. Namun, untuk menambah investasi, perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan sumber pendanaan, apakah

⁵ Nur Hilal Syarief, "Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Ilmiah Riset Manajemen* 2, no. 4 (2019): 669–81.

dari dana internal atau eksternal. Selain itu, penting juga untuk menentukan proporsi antara utang dan modal sendiri karena hal ini akan memengaruhi biaya modal (*cost of capital*), yang menjadi acuan bagi investor dalam menetapkan imbal hasil (*required return*) yang mereka harapkan.⁶

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan prospek suatu entitas, yang berhubungan langsung dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin besar pengembalian bagi investor, yang menandakan tingginya nilai perusahaan. Untuk mengukurnya, digunakan indikator seperti Tobin's Q, *Market to Book Value* (MBV), dan *Price to Book Value* (PBV). Tobin's Q unggul dalam mengukur efisiensi aset dan potensi pertumbuhan jangka panjang, namun pengukurannya cukup kompleks karena memerlukan estimasi nilai pengganti aset. MBV digunakan dalam konteks lebih luas, namun kurang mencerminkan efisiensi pengelolaan nilai buku di tingkat perusahaan, terutama pada industri dengan pasar yang C. Kelebihan utama PBV adalah kemampuannya untuk merefleksikan persepsi pasar terhadap nilai riil aset yang dimiliki perusahaan. PBV dianggap lebih stabil dibandingkan indikator lain karena tidak terlalu terpengaruh oleh fluktuasi laba dalam jangka pendek seperti halnya *Price to Earnings Ratio* (PER), dan lebih mudah dihitung serta diinterpretasikan daripada Tobin's Q. PBV juga lebih cocok digunakan dalam menilai perusahaan yang

⁶ Fitri Wulandari, "Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Keputusan Dividen Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan," *Bongaya Journal of Research in Management (BJRM)* 6, no. 1 (2023): 29–37, <https://doi.org/10.37888/bjrm.v6i1.445>.

memiliki aset riil dan tangible, seperti perusahaan dalam sektor barang konsumsi primer yang umumnya memiliki struktur aset yang kuat dan stabilitas operasional jangka panjang.⁷

Penggunaan PBV sejalan dengan prinsip investasi syariah yang menekankan penilaian berbasis aset riil serta menghindari spekulasi berlebihan, sehingga cocok digunakan dalam penelitian saham-saham syariah. Indikator ini dianggap lebih stabil dan mencerminkan kondisi riil perusahaan dibandingkan indikator lain yang cenderung dipengaruhi fluktuasi laba atau sentimen pasar jangka pendek. Selain itu, ketidaksesuaian antara kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai pasar saham pada beberapa perusahaan sektor barang konsumsi primer semakin memperkuat relevansi PBV sebagai alat analisis utama. Dengan karakteristik tersebut, PBV mampu memberikan gambaran yang objektif, relevan, dan konsisten terhadap nilai perusahaan dalam konteks jangka panjang dan sesuai dengan prinsip keuangan syariah.⁸

Tabel 1. 2
Rata-Rata Nilai Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	ROA	ROE	DPR	PER	PBV	Ket
1.	MYOR	2020	10,9	19,2	32%	29	5,6	(DPR, PER, PBV) Tidak sesuai teori
		2021	0,07	0,13	38%	31	4,12	
		2022	0,06	0,11	39,72	43,22	4,68	
2.	PANI	2020	0,19	0,58	95%	206	1,18	(DPR, PER, PBV) Tidak sesuai teori
		2021	0,01	0,03	98%	665	17,3	
		2022	0,01	0,04	-	7,105	299	
3.	PCAR	2020	(13,9)	(21,6)	-	(41)	8,94	(DPR, PER, PBV) Tidak sesuai teori
		2021	0,016	0,026	-	(194)	5,05	
		2022	0,02	0,04	-	41,16	1,56	

⁷ Daffa Widya Yoga Pratama, Pertumbuhan Perusahaan and Terhadap Nilai, "PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Tahun 2021-2023)," 2024.

⁸ Eugene F Brigham Dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan Edisi 8* (Erlangga, 2001).

4.	UNVR	2020	34,4	111,8	99,34%	39	43,2	(DPR, PER, PBV) Sesuai teori
		2021	0,30	1,15	99,47%	26	29,4	
		2022	0,10	0,15	99,6%	29,93	31	

Sumber: Data IDX yang diolah oleh peneliti tahun 2024

Berdasarkan data pada Tabel 1.2, terlihat adanya dinamika yang menarik antara kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Salah satu indikator kebijakan dividen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*, karena DPR secara langsung merepresentasikan seberapa besar bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. DPR dipilih sebagai variabel independen karena mampu menggambarkan keputusan manajerial terkait pembagian laba, yang diyakini memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek dan kesehatan keuangan perusahaan, sesuai dengan Teori Signaling. Penggunaan *Price to Earnings Ratio (PER)* sebagai indikator investasi mencerminkan persepsi pasar terhadap laba perusahaan. PER dianggap sebagai representasi keputusan investasi karena menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap satu unit laba. Dalam konteks ini, nilai PER yang tinggi menunjukkan optimisme investor terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Kedua variabel ini yaitu DPR dan PER dipilih karena dalam data empiris, terdapat fenomena bahwa fluktuasi keduanya turut memengaruhi persepsi pasar yang tercermin dalam perubahan nilai perusahaan melalui *Price to Book Value (PBV)*. Pemilihan ini didasarkan pada peran strategis DPR dan PER dalam merepresentasikan sinyal manajerial terhadap nilai perusahaan, yang sesuai dengan pendekatan Teori Signaling. Fokus pada

kedua variabel ini juga memberikan ruang analisis yang lebih mendalam terhadap sinyal eksternal yang dapat diterima oleh investor dari keputusan perusahaan. Meskipun demikian, peneliti menyadari bahwa terdapat faktor-faktor lain yang juga memengaruhi nilai perusahaan, seperti *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang merepresentasikan kondisi keuangan internal perusahaan. Namun, variabel-variabel tersebut bersifat struktural dan akan dipertimbangkan dalam penelitian lanjutan.

Hal ini dimaksudkan untuk memperluas cakupan analisis serta memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, berdasarkan data tahun 2021–2022, terdapat ketidaksesuaian yang menarik antara kebijakan dividen dan indikator nilai perusahaan seperti PER dan PBV pada beberapa perusahaan sektor barang konsumsi primer. Fenomena ini menunjukkan adanya peluang untuk mengeksplorasi lebih lanjut hubungan antar variabel, khususnya dalam konteks sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor melalui kebijakan keuangannya. Sebagai contoh, MYOR meningkatkan DPR dari 38% menjadi 39,72%, disertai kenaikan PER dari 31 menjadi 43,22 dan PBV dari 4,12 menjadi 4,68, meskipun Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) menunjukkan angka rendah. Kondisi ini bertentangan dengan Teori Bird in the Hand yang menyatakan bahwa dividen tinggi seharusnya mencerminkan kinerja keuangan yang kuat dan stabil.

Kasus lain terlihat pada PANI, yang meskipun DPR tidak tercatat pada 2022 setelah sebesar 98% di 2021, mengalami penurunan tajam pada PER dari 665 menjadi 7,105, sementara PBV melonjak drastis dari 17,3 menjadi 299. Fenomena ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tinggi tidak selalu diikuti oleh stabilitas pasar, bertentangan dengan asumsi Teori Signaling yang menganggap kebijakan investasi dan dividen memberikan sinyal positif bagi investor. Sementara itu, PCAR yang tidak membagikan dividen pada kedua tahun tersebut, mencatat peningkatan PER dari negatif (-194) menjadi positif 41,16, meskipun PBV menurun dari 5,05 menjadi 1,56. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan tidak sepenuhnya bergantung pada kebijakan dividen, melainkan ada faktor lain yang turut memengaruhi. UNVR, yang mempertahankan DPR tinggi secara konsisten 99,47% menjadi 99,6% walaupun kinerja menurun, tetap mengalami kenaikan pada PER dan PBV.

Fenomena ketidaksesuaian ini sejalan dengan penelitian Marselina H. Umbung et al. yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian pula profitabilitas yang menunjukkan pengaruh serupa, namun keduanya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.⁹ Selain itu, penelitian Umi Nur Handayani dan Heny Kurnianingsih juga menunjukkan bahwa keputusan investasi berdampak positif, sementara kebijakan dividen

⁹ Paulina Y. Amtiran Marselina H. Umbung, Wehelmina M. Ndoen, "Jurnal Akuntansi, Vol. 10, No. 2, November (2021) Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi* 10, no. 2 (2021): 211–25.

tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidaksesuaian antara kebijakan dividen, PER, dan PBV dalam praktik ini menunjukkan perlunya analisis lebih mendalam terhadap faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor barang konsumsi primer.¹⁰

Berdasarkan latar belakang diatas dan disertai dengan penelitian terdahulu yang memiliki hasil berbeda, maka penulis tertarik untuk mengangkat judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2021-2023)”.

B. Fokus Penelitian

1. Bagaimana Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di indeks saham Syariah Indonesia periode 2021-2023?
2. Bagaimana Pengaruh pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di indeks saham Syariah Indonesia periode 2021-2023?
3. Bagaimana Pengaruh pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di indeks saham Syariah Indonesia periode 2021-2023?

¹⁰ Umi Nur Handayani and Heny Kurnianingsih, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan,” *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* 4, no. 1 (2021): 1–19. .

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di indeks saham syariah periode 2021-2023.
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di indeks saham syariah periode 2021-2023.
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di indeks saham syariah periode 2021-2023.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Secara Teoriti

Secara teoritis, hasil penelitian ini memberikan kontribusi signifikan dalam memperkaya teori keuangan dan manajemen, serta menjadi referensi penting untuk penelitian selanjutnya mengenai pengelolaan perusahaan berdasarkan prinsip syariah.¹¹

2. Kegunaan Secara praktis

- a. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dan referensi untuk studi lebih lanjut yang mengeksplorasi kebijakan perusahaan di sektor lain.

- b. Bagi lembaga penelitian

¹¹ Dr. Sambudi Hamali, S.T., M.M., CPLM, Dr. Ari Riswanto, M.Pd., MM Dr. Tetty Sufianty Zafar, MM, *Metodologi Penelitian Manajemen* (PT Sonpedia Publishing Indonesia, 2023), 15.

Penelitian ini menyediakan data dan analisis yang berharga untuk memahami dinamika pasar di sektor makanan dan minuman.

c. Bagi calon investor

Penelitian ini memberikan wawasan tentang bagaimana kebijakan dividen dan keputusan investasi memengaruhi nilai perusahaan, membantu calon investor dalam pengambilan keputusan.

E. Telaah Pustaka

Berikut Telaah Pustaka yang digunakan penulis :

1. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia 2014-2019) Oleh Guslina Ekasanti.¹²

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis korelasi dan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (\ln Aktiva), dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) di sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI selama 2014-2019. Sampel terdiri dari 15 perusahaan dengan 90 data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER, DER, dan ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap PBV, sedangkan DPR dan \ln Aktiva tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini sama-sama

¹² Guslina Ekasanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia 2014-2019)", Tesis S2, Program Magister Economic, IAIN Kediri, 2021.

mengkaji pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di pasar saham syariah, berfokus pada periode 2021-2023 dan sektor makanan dan minuman, berbeda dengan penelitian lain yang mencakup 2014-2019 dan industri barang konsumsi secara lebih luas, serta variabel tambahan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018 oleh Verenika warouw.¹³

Penelitian ini menganalisis dampak kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan di indeks LQ45 BEI selama 2016-2018, dengan 28 perusahaan sebagai sampel. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sesuai dengan *Dividend Irrelevance Theory*, sementara keputusan investasi berpengaruh positif signifikan, mendukung *Signalling Theory*. Penelitian ini serupa dengan penelitian sebelumnya dalam menggunakan kebijakan dividen dan keputusan investasi sebagai variabel independen, namun berbeda dalam fokus objek pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI.

¹³ Verenika Glory Warouw, Rockey I. J. Pangkey, and Nikolas Fajar, "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham," *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado* 3, no. 1 (2022): 137–48.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Oleh Raja Ria Yusnita Dan Quratul Aini.¹⁴

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan meliputi regresi linier berganda, uji hipotesis, dan uji asumsi klasik. Sampel diambil dari 4 perusahaan melalui purposive sampling. Fokus penelitian adalah pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja saham dan minat investasi, dengan variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)*. Penelitian sebelumnya menunjukkan DY berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara DPR tidak selalu berdampak langsung. Perbedaan penelitian ini terletak pada fokus yang lebih pada nilai perusahaan, bukan harga saham. Keduanya menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen, diukur melalui DPR dan DY, tetapi penelitian sebelumnya fokus pada harga saham, sedangkan penelitian ini fokus pada nilai perusahaan.

4. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, oleh Felly Sintinia Clementin dan Maswar Patuh Priyadi.¹⁵

¹⁴ Raja Ria Yusnita Dan Quratul Aini, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 4, N0. 3 (2023). 2623-2630.

¹⁵ Felly Sintinia Clementin, "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Maswar Patuh Priyadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 4 (2016): 1–15.

Penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan analisis regresi linear berganda melalui SPSS. Sampel terdiri dari 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2012-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER, DPR, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara DER tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini tidak mencakup variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, yang ada pada penelitian sebelumnya. Kedua penelitian mengkaji pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, namun dengan cakupan variabel yang berbeda.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan oleh Marselina H. Umbung, Wehelmina M. Ndoen, Paulina Y. Amtiran.¹⁶

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan unit analisis perusahaan garment dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta analisis regresi data panel. Sampel terdiri dari 4 perusahaan dari 22 perusahaan di sub sektor manufaktur tekstil dan garment. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun keduanya berpengaruh simultan. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode, objek, serta variabel yang digunakan.

¹⁶ Paulina Y. Amtiran Marselina H. Umbung, Wehelmina M. Ndoen, Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi* 10, no. 2 (2021): 211–25.

F. Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan dua variabel independen utama, yaitu *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Price to Earnings Ratio (PER)*, meskipun variabel lain seperti *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* juga diketahui memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pemilihan DPR dan PER dilakukan karena kedua variabel ini secara langsung mencerminkan keputusan manajerial strategis yang memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan, sesuai dengan pendekatan Teori Signaling. DPR menggambarkan kebijakan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, sementara PER mencerminkan penilaian pasar terhadap laba perusahaan. Fokus pada dua variabel ini juga dimaksudkan untuk menjaga ketajaman analisis dan menghindari multikolinearitas antar variabel bebas yang dapat mengganggu validitas model regresi. Variabel-variabel lain yang bersifat struktural atau internal, seperti ROE, ROA, dan DER, akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian lanjutan agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

a. Variabel bebas

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan terkait distribusi laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali guna

mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan di masa depan.¹⁷

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\textit{Total Dividen}}{\textit{Laba Bersih}} \times 100\%$$

2. Keputusan investasi

Keputusan investasi mencerminkan kebijakan perusahaan dalam memilih alokasi dana untuk aset produktif dengan mempertimbangkan risiko dan imbal hasil. Strategi investasi yang tepat diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan dalam jangka panjang.¹⁸

$$\textit{Price Earning Ratio} = \frac{\textit{Harga per Lembar Saham}}{\textit{Laba per Lembar Saham}}$$

b. Variabel Bebas

1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Kenaikan harga saham menunjukkan penilaian positif pasar, sedangkan penurunan

¹⁷ Luthfia Aulia Uqba and Lela Hindasah, “Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Leverage , Assets Growth , Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023” 14, no. 01 (2025): 257–69.

¹⁸ Laman Jurnal, Diah Hidayati, and Harlina Meidiaswati, “Volume 12 Nomor 3 Halaman 622-635 Jurnal Ilmu Manajemen Pengaruh Intensitas R&D, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur” 12 (2023): 622–35.

mencerminkan kekhawatiran. Nilai ini dipengaruhi oleh kondisi keuangan, strategi manajemen, serta faktor eksternal seperti kebijakan ekonomi dan situasi pasar modal.¹⁹

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Per Lembar saham}}{\text{Nilai *Buku Saham Biasa*}}$$

¹⁹ Rr Supantiningrum, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan : Perspektif Kebijakan Dividen , Kepemilikan Manajerial , Dan Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023),” 2025.