

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar Modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. pasar modal memainkan peran strategis sebagai penghubung antara pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Melalui instrumen-instrumen seperti saham, obligasi, dan reksa dana, pasar modal tidak hanya memberikan sumber pendanaan alternatif di luar perbankan, tetapi juga mendorong terciptanya alokasi sumber daya yang lebih efisien dalam perekonomian.

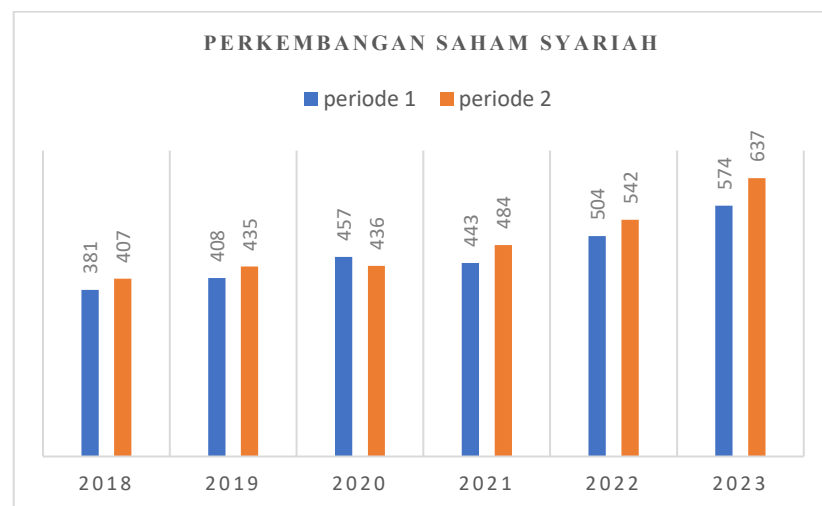
Di Indonesia, pasar modal telah menunjukkan perkembangan yang pesat seiring dengan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi. Salah satu bentuk pasar modal yang banyak diminati adalah saham. Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan terhadap sebuah perusahaan. Bagi perusahaan, penerbitan saham merupakan salah satu cara untuk mendapatkan modal tanpa harus membayar bunga seperti halnya pinjaman dari bank. Sementara itu, bagi investor, saham memberikan peluang untuk mendapatkan keuntungan melalui dividen atau kenaikan harga saham di pasar.²

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal berbasis syariah semakin berkembang seiring meningkatnya kesadaran masyarakat muslim akan pentingnya berinvestasi secara halal dan sesuai prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah adalah bagian dari pasar modal yang operasionalnya didasarkan pada prinsip-prinsip syariah Islam. Saham-saham yang masuk

² Citra puspa permata dan Muhammad Abdul Ghoni, Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia, Jurnal Akunstie, Vol 5 No 2, (2019), hlm. 52

dalam kategori syariah adalah saham yang telah lulus seleksi berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan syariah, seperti tidak mengandung unsur riba, gharar, dan maysir. Selain itu, pasar modal syariah juga diatur untuk memastikan transparansi dan keadilan, sehingga memberikan kepercayaan kepada investor.³ Perkembangan ini tidak terlepas dari berbagai upaya yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti edukasi dan penguatan regulasi. Berikut perkembangan jumlah Efek Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2018-2023:

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Saham Syariah



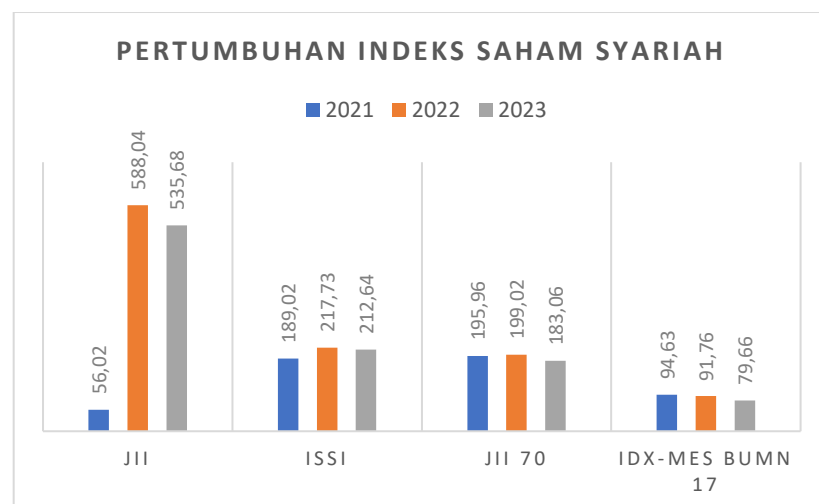
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Data OJK menunjukkan bahwa Perkembangan jumlah saham syariah di Indonesia dapat dilihat dari periode 2018 hingga 2023, Grafik menunjukkan peningkatan jumlah saham syariah dari tahun ke tahun, baik pada periode pertama maupun periode kedua. Pada tahun 2018, jumlah saham syariah tercatat sebanyak 381 saham pada periode pertama dan terus meningkat hingga mencapai 574 saham pada periode pertama di tahun 2023. kenaikan serupa juga terlihat pada periode kedua, dari 407 saham pada tahun 2018 menjadi 637 saham pada tahun 2023. Pertumbuhan ini

³ Novita Sari Marlina Widiyanti, "Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia," *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan* vol 19 no 1 (2019), hlm. 27.

menunjukkan tingginya minat emiten dan investor terhadap pasar modal berbasis syariah sebagai alternatif investasi yang berkelanjutan dan etis. Sejalan dengan itu, BEI juga mengembangkan sejumlah indeks saham syariah sebagai acuan pergerakan pasar, seperti *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index 70* (JII70), dan IDX-MES BUMN 17. Berikut adalah tabel yang menunjukkan pertumbuhan indeks saham syariah periode 2021-2023:

Gambar 1.2 Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Periode 2021-2023



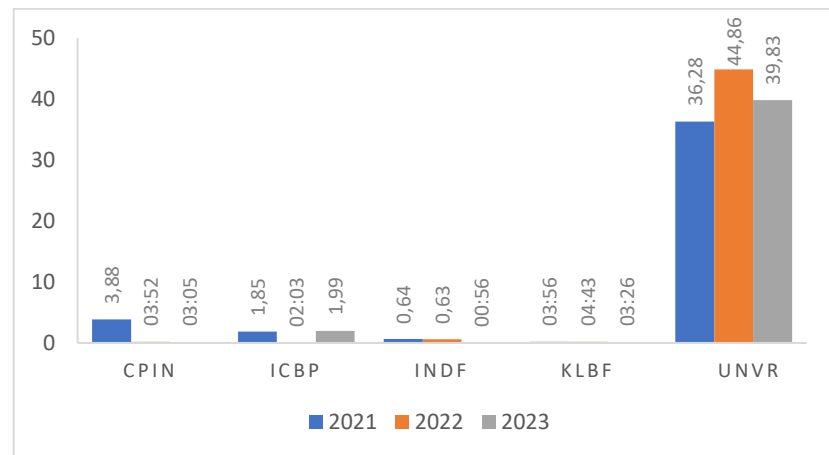
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Berdasarkan tabel 1.2 data pertumbuhan indeks saham syariah periode 2021-2023, terlihat adanya fluktuasi nilai indeks yang mencerminkan dinamika pasar. Seperti, JII meningkat dari 56,02 pada tahun 2021 menjadi 588,04 pada tahun 2022, namun kembali menurun menjadi 535,68 pada tahun 2023. Hal serupa juga terjadi pada indeks lainnya seperti ISSI dan JII 70. Penurunan ini mengindikasikan adanya tantangan terhadap kinerja saham-saham syariah unggulan ditengah ketidakpastian ekonomi global maupun domestik. Di antara keempat indeks tersebut, JII menjadi objek yang relevan untuk diteliti karena terdiri dari 30 saham syariah paling likuid dan berkapitalisasi besar yang telah melalui

proses seleksi ketat berdasarkan kinerja keuangan dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Dengan demikian, JII dianggap sebagai representasi terbaik dari pasar saham syariah di Indonesia dan sering dijadikan *benchmark* oleh para investor.

Dari berbagai sektor yang tercakup dalam JII, salah satu sektor yang menarik minat investor adalah Sektor Industri Barang Konsumsi. Sektor industri barang konsumsi memiliki karakteristik defensif dengan permintaan produk yang relatif stabil, karena berkaitan langsung dengan kebutuhan dasar masyarakat. Stabilitas ini membuat sektor barang konsumsi sering menjadi pilihan utama investor dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu. Namun demikian, perusahaan-perusahaan di sektor ini tetap menghadapi tantangan dalam menjaga nilai perusahaan, terutama dalam aspek pengelolaan keuangan, efisiensi operasional, dan strategi pembagian laba, sehingga perusahaan memerlukan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Salah satu indikator keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan tersebut adalah dengan meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut di masa depan (Sartono, 2010).

Nilai perusahaan penting bagi berbagai pihak seperti manajer, investor, dan kreditor, karena mencerminkan stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan keuangan perusahaan harus diarahkan untuk meningkatkan nilai tersebut. Salah satu rasio yang umum digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai bukunya. Rasio PBV memberikan gambaran seberapa besar pasar menilai aset perusahaan dibandingkan nilai tercatatnya (Hery, 2020). Berikut adalah data perkembangan Nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di JII periode 2021-2023:

Gambar 1.3 Perkembangan PBV Periode 2021-2023

Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1.3 perkembangan PBV perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di JII periode 2021-2023 menunjukkan tren yang bervariasi dan cenderung menurun pada beberapa perusahaan. Misalnya, PBV PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) menurun dari 3.88 pada tahun 2021 menjadi 3.05 di tahun 2023. Hal serupa juga terlihat pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang mengalami penurunan dari 44.86 pada tahun 2022 menjadi 39.83 pada tahun 2023. Penurunan nilai pasar ini mencerminkan adanya penurunan persepsi pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan yang bersangkutan, dan hal ini berimplikasi serius terhadap melemahnya kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan serta kekuatan fundamental perusahaan di masa mendatang. Persepsi investor memainkan peran penting dalam pembentukan nilai suatu entitas perusahaan. Ketika rasio *price to book value* (PBV) mengalami penurunan, hal tersebut tidak hanya mencerminkan bahwa valuasi pasar perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya, tetapi juga mengindikasikan adanya keraguan dari pasar terhadap kinerja perusahaan. Keraguan ini dapat berkaitan dengan berbagai aspek, seperti efektivitas manajerial, kemampuan dalam mencetak laba, serta stabilitas keuangan baik dalam jangka pendek maupun panjang.

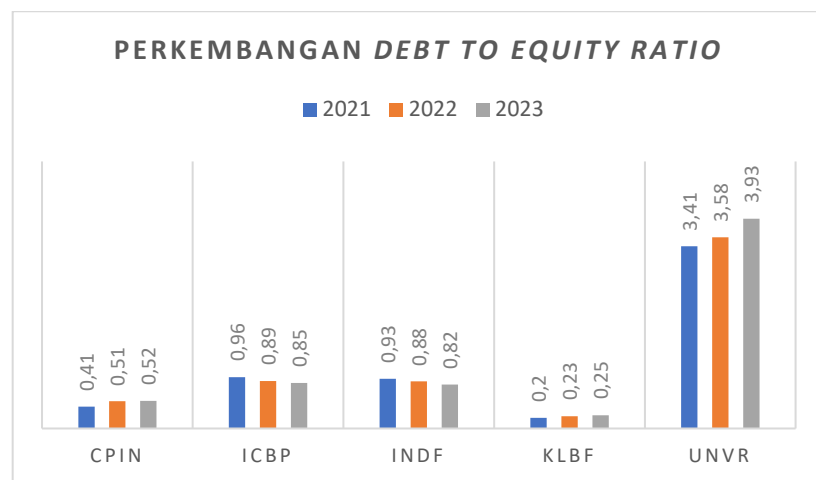
Penurunan rasio *price to book value* (PBV) pada dasarnya merupakan sinyal negatif yang menggambarkan penilaian pasar yang kurang menguntungkan terhadap kinerja perusahaan, terutama dalam hal efisiensi pengelolaan aset untuk menghasilkan nilai tambah. Penurunan ini menunjukkan bahwa investor meragukan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya secara optimal untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Salah satu penyebab utama dalam kondisi tersebut adalah struktur permodalan yang kurang optimal.⁴ Keseimbangan dalam penggunaan sumber pembiayaan, baik melalui utang maupun ekuitas, dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan berdampak buruk terhadap persepsi pasar.

Struktur modal merupakan komposisi atau perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi. Struktur yang tepat dapat meningkatkan efisiensi penggunaan dana dan memberikan keuntungan finansial melalui optimalisasi biaya modal. Sebaliknya, struktur modal yang seimbang dapat memperbesar beban keuangan, mengganggu kestabilan arus kas, dan pada akhirnya menurunkan daya saing serta nilai perusahaan di mata investor. Dalam struktur modal, terdapat beberapa rasio keuangan yang umum digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan eksternal, antara lain *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Long-Term Debt to Equity*. Masing-masing rasio tersebut memberikan gambaran yang berbeda mengenai proporsi utang terhadap sumber pendanaan lain, serta sejauh mana perusahaan menggunakan leverage dalam operasionalnya. Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan menggunakan utang dibandingkan dengan

⁴ Ira Ardianing Saputri dan Supramono, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Profitabilitas* Sebagai Variabel *Intervening*," *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis* vol 14 no 2 (2021), hlm. 125.

modal sendiri. Rasio ini menjadi indikator penting karena menunjukkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, di mana semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin besar pula beban bunga yang harus ditanggung, sehingga berpotensi mengurangi laba bersih dan menurunkan nilai perusahaan. Berikut adalah perkembangan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2021-2023:

Gambar 1.4 Perkembangan DER Periode 2021-2023



Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1.4 di atas, perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2021-2023 menunjukkan tren yang bervariasi. Sebagian perusahaan, seperti PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) mengalami kenaikan DER dari 0,41 menjadi 0,52 yang mencerminkan peningkatan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang. Di sisi lain, PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) menunjukkan penurunan DER dari masing-masing 0,96 ke 0,85, dan 0,93, ke 0,82, menandakan strategi penguatan modal dan pengurangan risiko finansial. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mempertahankan DER yang rendah dengan sedikit peningkatan dari 0,20 ke 0,25. Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) konsisten menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi,

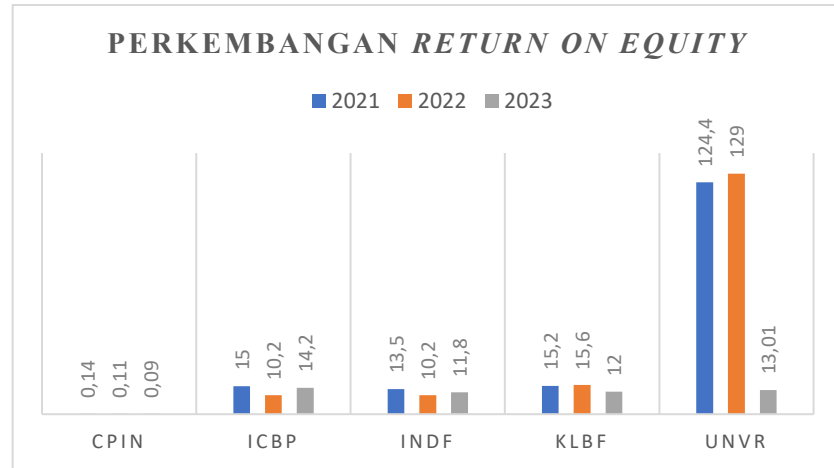
meningkat dari 3,41 pada tahun 2021 menjadi 3,93 pada tahun 2023, yang mencerminkan kebijakan pembiayaan melalui utang yang dominan. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan teori yang ada dimana peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak selalu diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana yang tercemin dalam penurunan *price to book value* (PBV) pada beberapa perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Dan juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Juwita (2024), yang menyimpulkan bahwa struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁵ Ketidaksesuaian ini menjadi indikasi adanya variabel lain yang berperan dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Selain Struktur Modal, *Profitabilitas* juga merupakan faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Jika perusahaan mampu membuat laba yang meningkat, hal itu mengindikasikan perusahaan tersebut mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor.⁶ Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio yang dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham (Sartono, 2010). Semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE), semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Berikut merupakan data perkembangan ROE pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di JII periode 2021-2023:

⁵ Satria Yudha Pratama, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan* vol 3 no 1 (2024), hlm. 72.

⁶ Eugene F. Brigham dan Michael C. Ehrhardt, *Financial Management: Theory & Practice* (Australia: Cengage Learning, 2016).

**Gambar 1.5 Perkembangan ROE (dalam %)
Periode 2021-2023**



Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2024

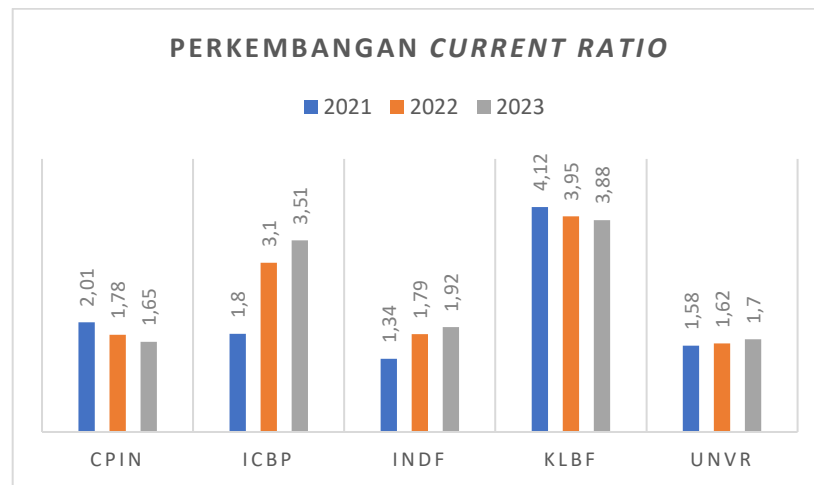
Berdasarkan tabel 1.5 perkembangan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di JII periode 2021–2023, terlihat adanya fluktuasi dan bahkan penurunan signifikan pada perusahaan. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) terus mengalami penurunan dari 0,14 pada tahun 2021 menjadi 0,09 pada tahun 2023. Penurunan ini juga dialami oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dari 15,6 pada tahun 2022 menjadi 12,0 pada tahun 2023. Sementara itu, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) menunjukkan tren yang fluktuatif, namun belum mampu kembali ke tingkat profitabilitas tertinggi pada tahun 2021. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang mengalami penurunan dari 129,0 pada tahun 2022 menjadi 13,01 di tahun 2023, menunjukkan adanya tekanan besar pada kinerja keuangannya. Kondisi ini tidak sepenuhnya sesuai dengan teori yang ada, menyatakan bahwa *profitabilitas* tinggi menjadi sinyal positif bagi investor dan akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, terlihat adanya fluktuasi bahkan penurunan *Return on Equity* (ROE) diikuti oleh penurunan nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) pada beberapa perusahaan. Dan juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Musabbihan dan Purnawanti (2018), menunjukkan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan antara teori dan data empiris ini menegaskan pentingnya mengeksplorasi hubungan antara *profitabilitas* dan nilai perusahaan secara lebih mendalam termasuk kemungkinan adanya variabel yang memperjelas hubungan tersebut.

Selain struktur modal dan *profitabilitas*, *Likuiditas* juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Likuiditas* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. *Likuiditas* yang baik akan memberikan keyakinan kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mengalami kesulitan kas untuk membiayai operasi jangka pendek. Sebaliknya, *Likuiditas* yang rendah dapat menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap kelangsungan operasional perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengukur *Likuiditas* antara lain *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio*. Dari ketiga rasio tersebut, *Current Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai *current ratio*, maka semakin baik kemampuan *Likuiditas* perusahaan.⁷ Berikut merupakan data perkembangan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di JII tahun 2021-2023:

⁷ Jenny Ambarwati, dkk, "Pengaruh *Likuiditas*, *Solvabilitas*, Dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan," *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* vol 5 no 1 (2021), hlm. 500.

Gambar 1.6 Perkembangan *Current Ratio* Periode 2021-2023



Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2024

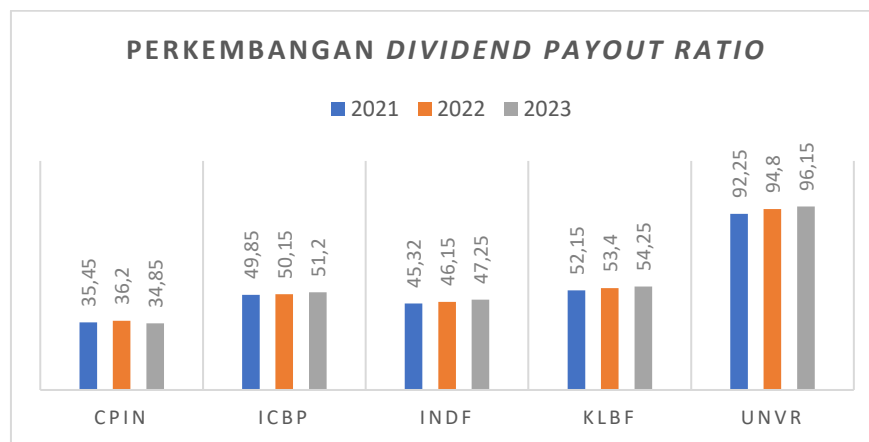
Berdasarkan tabel 1.6 di atas, Perkembangan *Likuiditas* sektor Industri Barang Konsumsi berdasarkan *Current Ratio* (CR) periode 2021-2023, terlihat adanya tren yang bervariasi. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) mengalami penurunan dari 2,01 pada tahun 2021 menjadi 1,65 pada tahun 2023, yang mengindikasikan penurunan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal serupa juga terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang mengalami penurunan dari 4,12 pada tahun 2021 menjadi 3,88 pada tahun 2023. Sebaliknya, ICBP dan INDF menunjukkan perbaikan *Likuiditas*, dengan kenaikan current ratio dari 1,80 menjadi 3,51 dan dari 1,34 menjadi 1,29. UNVR juga mencatat peningkatan current ratio dari 1,58 pada tahun 2021 menjadi 1,70 di tahun 2023.

Tren ini menunjukkan sebagian perusahaan mengalami perbaikan *Likuiditas*, tidak sedikit yang justru mengalami penurunan kemampuan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada dimana KLBF dengan current ratio tinggi tetap mengalami penurunan nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan perusahaan dengan Current ratio menengah seperti UNVR justru memiliki PBV tertinggi. Dan ini juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Rahmasari (2019), yang menyatakan bahwa *Likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun,

berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Komang dan Dewa (2019), menyatakan bahwa *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁸ Hal ini memperkuat urgensi untuk meneliti lebih lanjut peran *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan adanya variabel *Intervening* yang memperjelas hubungan tersebut.

Dalam penelitian ini, Kebijakan dividen berperan sebagai variabel *Intervening* yang menjembatani hubungan antara pengaruh struktur modal, *profitabilitas*, dan *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen dalam membagikan laba kepada pemegang saham, yang mencerminkan strategi dalam mempertahankan kepercayaan investor sekaligus memastikan dana yang cukup untuk pengembangan perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu presentase laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin tinggi DPR, semakin besar proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, yang dapat memperkuat persepsi pasar terhadap kinerja positif perusahaan. Berikut merupakan data perkembangan kebijakan dividen perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di JII tahun 2021-2023:

⁸ I Dewa Gede dkk, "Pengaruh *Likuiditas*, *Leverage*, Dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi," *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* vol 6 n0 2 (2019), hlm. 567.

Gambar 1.7 Perkembangan DPR (dalam %) Periode 2021-2023

Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2024

Berdasarkan tabel perkembangan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada sektor Industri Barang Konsumsi dari tahun 2021 hingga 2023, terlihat pola yang cenderung meningkat pada sebagian besar perusahaan. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) meningkat dari 49,85 pada tahun 2021 menjadi 51,20 tahun 2023, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dari 45,32 menjadi 47,25 dan PT Kalbe Farma (KLBF) dari 52,15 menjadi 54,25. Bahkan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) secara konsisten mempertahankan DPR di atas 90, meningkat dari 94,80 pada tahun 2022 menjadi 96,15 pada tahun 2023. Sementara itu, CPIN menunjukkan pola yang fluktuatif, dengan sedikit penurunan dari 36,20 pada 2022 menjadi 34,85 pada tahun 2023.

Data ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tetap berkomitmen membagikan dividen dalam porsi yang besar, meskipun dalam kondisi fluktuasi *profitabilitas* dan penurunan nilai perusahaan. Dalam *Agency Theory*, kebijakan dividen yang tinggi dapat menjadi mekanisme pengendalian terhadap potensi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Dengan membagikan sebagian besar laba sebagai dividen, perusahaan mengurangi kemungkinan penggunaan laba secara oportunistik oleh manajemen. Oleh karena itu, DPR yang tinggi seperti yang ditunjukkan oleh UNVR dan KLBF, seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai tata kelola perusahaan yang sehat. Namun, dalam

Signalling Theory, tingginya DPR tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Contoh, meskipun UNVR memiliki DPR tertinggi secara konsisten, PBV nya justru mengalami penurunan pada tahun 2023. Untuk itu, dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara pengaruh struktur modal, *profitabilitas*, dan *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Penelitian yang dilakukan oleh utami dan kusumastuti (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara *profitabilitas* dan nilai perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Maulida dan Widyarti (2020), yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki efek mediasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian terdahulu yang bertentangan dilakukan oleh Hadi dan Budiman (2023), menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi hubungan antara *profitabilitas*, *Likuiditas*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.⁹ ketidaksesuaian hasil temuan, fluktuasi kondisi internal perusahaan yang tercemar dari beberapa struktur permodalan, tingkat *profitabilitas*, dan *Likuiditas* selama tahun 2021-2023, serta pola pembagian dividen yang bervariasi di antara perusahaan, mempertegas bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel *Intervening* masih perlu diuji lebih lanjut.

Berdasarkan penjelasan di atas serta adanya ketidakkonsistenan hasil temuan dari penelitian-penelitian terdahulu, penting untuk dilakukan kajian lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Kontribusi orisinal dari penelitian ini terletak pada fokusnya yang spesifik yakni, menganalisis perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), yang merupakan indeks saham

⁹ Nico Hadi dan Johny Budiman, "Pengaruh *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen," *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen* vol 7 no 2 (2023), hlm. 162.

syariah dengan *Likuiditas* dan kapitalis pasar tinggi. Selain itu, penelitian ini menggunakan periode terbaru tahun 2021-2023, yang mempresentasikan dinamika keuangan pascapandemi dan ketidakpastian global, sehingga memberikan gambaran yang lebih relevan dan aktual. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam memperkaya literatur mengenai pengaruh struktur modal, *profitabilitas*, dan *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *Intervening*. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, *Profitabilitas*, dan *Likuiditas* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2021-2023”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah berikut:

1. Menurut teori Struktur Modal yang optimal, peningkatan proporsi utang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan keuntungan pajak serta menjadi mekanisme kontrol manajerial.¹⁰ Struktur modal yang efisien mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai pemegang saham. Namun, data pada sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Index* tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat atau stabil, nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) tidak meningkat secara konsisten. Misalnya, PT Charoen Pokphand Indoneisa Tbk (CPIN) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki tren *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat, tetapi *Price to Book Value* (PBV) tetap fluktuatif. Hal

¹⁰ Deaelma Sari dan Wiwit Irawati, “Pengaruh Perencanaan Pajak , Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Moderasi,” *Jurnal Akuntansi Barelang* Vol 6 No 1 (2021), hlm. 4.

ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori struktur modal optimal dan realisasi nilai perusahaan, sehingga hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan belum sepenuhnya konsisten dalam praktik. karena hal tersebut, perlu adanya penelitian lebih lanjut.

2. *Profitabilitas* tinggi seharusnya meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dan efisiensi penggunaan aset. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa laba tinggi memberikan sinyal positif bagi investor.¹¹ Namun, dalam praktiknya, penurunan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tidak selalu menyebabkan penurunan *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan bahwa investor mungkin mempertimbangkan faktor lain selain *profitabilitas*. Kesenjangan ini menunjukkan bahwa hubungan antara *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan tidak selalu linier atau langsung, sehingga memerlukan penelitian lebih lanjut.
3. *Likuiditas* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan biasanya dikaitkan dengan stabilitas keuangan serta peningkatan nilai perusahaan.¹² Namun, data menunjukkan bahwa perusahaan seperti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki *Current Ratio* (CR) tinggi tetapi *Price to Book Value* (PBV) yang rendah. Hal ini adanya ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan, yang menandakan bahwa pengaruh *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan perlu diteliti lebih lanjut.
4. Dalam teori agensi dan sinyal, informasi asimetris antara manajemen dan investor dapat dikurangi melalui tindakan manajerial seperti

¹¹ Yulita Setiawanta dan Much Azizium Hakim, "Apakah Sinyal Kinerja Keuangan Masih Terkonfirmasi? : Studi Empiris Lembaga Keuangan Di PT. BEI," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* vol 22 No 2 (2019), hlm. 295.

¹² Mohamad Zulman Hakim dan Pratiwi Oktavia Putri, "Pengaruh *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sub Sektor Retail Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018)," *Jurnal Dinamika Universitas Muhammadiyah* vol 4 No 2 (2021), hlm. 2.

pembagian dividen. Dividen yang dibayarkan secara stabil dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki prospek kinerja yang berkelanjutan. Investor menafsirkan pembagian dividen sebagai indikator bahwa manajemen yakin terhadap pembagian laba masa depan dan stabilitas perusahaan.¹³ Namun, dalam praktiknya tidak semua perusahaan yang membagikan dividen tinggi menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Misalnya, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi selama periode 2021–2023, tetapi *Price to Book Value* (PBV) nya justru menunjukkan tren menurun. Kesenjangan antara tingginya dividen dan penurunan nilai perusahaan menandakan bahwa kebijakan dividen belum tentu selalu menaikkan nilai perusahaan. Dengan adanya kesenjangan tersebut, perlu diadakannya penelitian.

5. Struktur modal yang semakin tinggi utang, maka semakin membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen karena keterbatasan kas.¹⁴ Namun, kenyataanya, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dengan Debt to Equity Ratio (DER) tinggi tetap membayar dividen dalam jumlah besar, menunjukkan bahwa manajemen tetap melakukan distribusi laba meskipun memiliki beban utang tinggi. Terdapat ketidaksesuaian yang menunjukkan bahwa hubungan negatif antara struktur modal dan kebijakan dividen tidak selalu terbukti di lapangan.
6. Perusahaan yang lebih profitable cenderung memiliki fleksibilitas lebih besar untuk membayar dividen tinggi. Akan tetapi, beberapa perusahaan dengan ROE tinggi justru mempertahankan DPR yang tidak meningkat secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pembagian

¹³ Hapsari Indah, “*Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Pemoderasian Kualitas Audit: Perspektif Keagenan, Sinyal, Kualitas Audit* (DeAngelo),” *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* vol 9 No 2 (2017), hlm. 37.

¹⁴ Andreas Siagian dan Desstevinalia Br Surbakti, “Pengaruh *Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*,” *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)* vol 6 No1 (2021), hlm. 239.

dividen tidak sepenuhnya ditentukan oleh *profitabilitas*, menandakan adanya kesenjangan penelitian.

7. *Likuiditas* yang tinggi memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk membayar dividen tanpa mengganggu kebutuhan operasional. Perusahaan dengan *Likuiditas* tinggi cenderung memiliki cadangan kas yang memungkinkan distribusi dividen secara stabil.¹⁵ Namun, pada kenyataannya, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang memiliki *Current Ratio* tinggi justru menunjukkan fluktuasi dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ketidaksesuaian ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Likuiditas* dan kebijakan dividen tidak selalu searah, ketidaksesuaian tersebut perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.
8. Kombinasi struktur modal yang efisien dan kebijakan dividen yang baik dapat menciptakan sinergi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel *Intervening* memperkuat hubungan tersebut melalui efek kepercayaan pasar.¹⁶ Namun, hasil dari beberapa studi empiris menunjukkan bahwa kebijakan dividen masih terbatas atau tidak selalu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan antara prediksi teoritis dan kenyataan empiris, yang menunjukkan kebutuhan akan pengujian lebih lanjut.
9. Teori sinyal menyatakan bahwa laba tinggi menjadi dasar bagi perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen yang konsisten, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.¹⁷ Akan tetapi, ada kondisi di mana perusahaan dengan *Return on Equity* (ROE) tinggi tidak menaikkan dividen secara signifikan dan tidak

¹⁵ Jurnal Ekonomi Trisakti, "Pengaruh Firm Size , *Likuiditas* , *Profitabilitas* , Leverage , Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen", Jurnal Ekonomi Trisakti, vol 5 No 1 (2025), hlm. 103.

¹⁶ Muhsin N. Bailusy, dkk, "Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Profitabilitas* Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016," *Manajemen Sinergi* vol 6 no 1 (2018), hlm. 65.

¹⁷ Nadra Putrima Melati Taslim Fadli Ali, "Pengaruh Rasio *Likuiditas*, Aktivitas, Dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* (Pada Persuahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BII Periode 2010-2014)," *Equilibrium Journal* vol 10 No. 1 (2016), hlm. 46.

mengalami peningkatan *Price to Book Value* (PBV) yang berarti, sehingga mematahkan asumsi sinyal positif yang konsisten. Ketidaksesuaian ini menunjukkan bahwa mediasi kebijakan dividen belum sepenuhnya terbukti secara konsisten. Maka perlu adanya penelitian lebih lanjut.

10. Perusahaan dengan tingkat *Likuiditas* yang baik diasumsikan dapat memberikan dividen lebih tinggi dan menarik minat investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.¹⁸ Namun, dalam beberapa kasus perusahaan dengan *Likuiditas* tinggi yang lebih memilih menahan kas untuk ekspansi daripada membayar dividen, dan tidak mengalami peningkatan *Price to Book Value* (PBV) yang signifikan. Kesenjangan ini menandakan bahwa *Likuiditas* tinggi tidak selalu berujung pada peningkatan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Maka hal tersebut penting untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
2. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
3. Apakah *Likuiditas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
4. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?

¹⁸ Lia Agustin dan 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)* vol 6 No 2 (2022), hlm. 1254.

5. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
6. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
7. Apakah *Likuiditas* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
8. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
9. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?
10. Apakah *Likuiditas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penulis bermaksud untuk memperoleh data dan informasi yang berkaitan dengan permasalahan penelitian sehingga dapat dicapai tujuan dari penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Likuiditas* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.

4. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Profitabilitas* terhadap Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
7. Untuk mengetahui pengaruh *Likuiditas* terhadap Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
8. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
9. Untuk mengetahui pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.
10. Untuk mengetahui pengaruh *Likuiditas* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2021-2023.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi pembaca. Dan berikut ini penjelasan mengenai kegunaan penelitian yang terbagi secara:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk memperluas wawasan dan memberikan pertimbangan mendasar kepada pembaca dalam pengembangan ilmu pengetahuan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai sumber informasi dan pengalaman tambahan,

khususnya dalam menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan *Struktur Modal* (DER), *Profitabilitas* (ROE), dan *Likuiditas* (CR), dan *Kebijakan Dividen* (DPR).

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi banyak pihak, diantaranya yaitu:

a. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan untuk pengambilan keputusan keuangan yang tepat untuk meningkatkan harga saham dan laba perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan dalam pengambilan kebijakan keuangan perusahaan agar perusahaan dapat berjalan secara optimal untuk kedepannya, khususnya perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

c. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta sebagai sumber referensi bagi karya ilmiah serta perbendaharaan perpustakaan UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung ataupun pihak lain yang membutuhkan.

d. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian sejenis, khususnya di bidang manajemen keuangan dan pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan.

F. Ruang Lingkup Dan Keterbatasan Penelitian

1. Ruang lingkup penelitian

Ruang lingkup penelitian ini membahas “Pengaruh Struktur Modal, *Profitabilitas*, *Likuiditas* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*”. Penelitian ini juga dimanfaatkan untuk mengetahui variabel X, Y, dan Z dimana variabel X adalah variabel bebas terdiri dari X_1 (*Struktur Modal*), X_2 (*Profitabilitas*), X_3 (*Likuiditas*), variabel Y adalah variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan, dan variabel Z adalah variabel *Intervening* yaitu Kebijakan Dividen.

2. Keterbatasan penelitian

Untuk memperjelas ruang lingkup penelitian agar tidak menyimpang dari pembahasan serta dapat mendapatkan menghasilkan pembahasan yang terarah, maka dalam penelitian perlu adanya pembatasan penelitian agar dapat diketahui hasil yang diteliti. Penelitian ini hanya memfokuskan terhadap variabel Struktur Modal, *Profitabilitas*, *Likuiditas* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *Intervening*. Data yang digunakan terbatas pada laporan keuangan tahunan, serta pada penelitian ini hanya meneliti beberapa Perusahaan sektor Consumer Goods Industri yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2021-2023.

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual pada penelitian ini yaitu, sebagai berikut:

a. Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada perimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan aset perusahaan. Struktur modal adalah bauran antara utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas operasionalnya. Struktur

modal yang optimal dapat menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

b. *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Menurut Harahap (2016), *profitabilitas* menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

c. *Likuiditas*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. *Likuiditas* mencerminkan seberapa cepat aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk membayar utang lancar.

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan nilai ekonomi. Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga saham yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan.

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial tentang seberapa besar laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Gitman dan Zutter (2015), kebijakan dividen berperan sebagai sinyal ke pasar mengenai prospek keuangan dan stabilitas perusahaan.

pemegang saham tercermin melalui harga saham di pasar, yang mencerminkan keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset Perusahaan.

2. Definisi Operasional

a. Struktur Modal

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio total utang terhadap total ekuitas. Data DER diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di JII pada periode 2021–2023.

b. *Profitabilitas*

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio laba bersih terhadap total ekuitas. ROE mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima oleh pemegang saham atas investasi mereka, berdasarkan data laporan keuangan perusahaan tahun 2021–2023.

c. *Likuiditas*

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio antara aset lancar dengan liabilitas lancar. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di JII untuk periode 2021–2023.

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio harga pasar saham terhadap nilai buku per saham. Nilai PBV diperoleh dari data laporan tahunan perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di JII selama 2021–2023.

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Data DPR diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan dalam rentang tahun 2021–2023

H. Sistematika Penulisan

Sebagai upaya dalam mempermudah penyusunan maupun pemahaman terhadap penelitian ini, maka peneliti menyusun sistematika penulisan skripsi yang akan disajikan dalam 6 bab. Setiap bab memiliki beberapa sub-bab sebagai rincian dari bab tersebut. Adapun sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, Identifikasi Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian, Ruang Lingkup dan Keterbatasan penelitian, Penegasan Istilah baik penegasan secara konseptual maupun operasional, serta Sistematika Penulisan Skripsi

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang landasan teori yang berkaitan dengan variabel yang diteliti serta hubungan antara penelitian sebelumnya yang mendukung untuk penelitian ini, membahas tentang kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan terkait Metode Penelitian, terdiri dari pendekatan dan jenis penelitian; populasi, sampling, dan sampel; jenis dan sumber data; variabel skala pengukuran; teknik pengumpulan data; dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini adalah inti dari pembahasan yang menjelaskan hasil penelitian yang berisi deskripsi data, temuan penelitian, dan analisis data dari penelitian yang dilakukan.

BAB V PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai jawaban dari masalah-masalah penelitian, menafsirkan dan menghubungkan temuan penelitian, dan menganalisis penelitian sebelumnya dengan teori yang sudah ada.

BAB VI PENUTUP

Bab ini akan membahas kesimpulan dari peneliti yang sesuai dengan analisis data yang telah diteliti dan saran yang diperuntukkan kepada pihak yang memanfaatkan penelitian ini.