

# Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada DES Sektor Halal

Dila Iska Ariyanti\*, Achmad Budi Susetyo, Roisatun Khasanah

Prodi Ekonomi Syariah, Fakultas Keislaman, Universitas Trunojoyo Madura

## ARTICLE INFO

### Article history :

Received : 25/11./2024

Revised : 7/12/2024

Published : 9/12/2024



Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

Volume : 4

No. : 2

Halaman : 87 - 96

Terbitan : **Desember 2024**

Terakreditasi [Sinta Peringkat 4](#) berdasarkan Ristekdikti No. 72/E/KPT/2024

## ABSTRAK

Berdasarkan *State of the Global Islamic Economy* tahun 2021, pengeluaran umat Islam untuk makanan halal mencapai 1,27 triliun US\$ dan diperkirakan akan mencapai 1,67 triliun US\$ pada tahun 2025. Industri barang konsumsi adalah perusahaan yang tergantung pada investasi modal untuk kelangsungan bisnisnya. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan, pengaruh kebijakan dividen, serta pengaruh simultan dari struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di Daftar Efek Syariah sektor halal tahun 2018-2022. Metode penelitian yang dipakai adalah metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder dan dikumpulkan melalui studi pustaka serta dokumen. Penelitian menemukan bahwa struktur modal memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh pada nilai perusahaan di DES Sektor Halal pada tahun 2018-2022.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen; Sektor Halal; Struktur Modal.

## ABSTRACT

According to the State of the Global Islamic Economy in 2021, Muslim spending on halal food reached US\$1.27 trillion and is expected to reach US\$1.67 trillion by 2025. The consumer goods industry is a company that depends on capital investment for its business continuity. This study aims to examine how capital structure affects firm value, the effect of dividend policy, and the simultaneous effect of capital structure and dividend policy on firm value in the halal sector Sharia Securities List 2018-2022. The research method used is quantitative method with associative research type. The data used is secondary data and collected through literature and document studies. The study found that capital structure has a negative impact on firm value, while dividend policy has a positive impact on firm value. In addition, capital structure and dividend policy jointly affect firm value in DES Halal Sector in 2018-2022.

**Keywords:** Dividend Policy; Halal Sector; Capital Structure.

Copyright© 2024 The Author(s).

## A. Pendahuluan

Sektor halal merupakan sektor atau industri yang kegiatannya dilakukan sesuai dengan prinsip syariah. Baik itu dalam perolehan bahan baku, bahan-bahan yang digunakan, pengolahan maupun pemasaran produk. Jumlah penduduk muslim yang meningkat menjadi pengaruh peningkatan industri halal di berbagai negara. Populasi muslim yang tersebar di berbagai negara mencapai 1,6 miliar atau sekitar 25% dari populasi yang ada di dunia. Dimana dengan besarnya jumlah persebaran kaum muslim di berbagai negara diikuti juga dengan potensi konsumen diberbagai negara. Menurut *State of the Global Islamic Economy* dari tahun 2021 pengeluaran kaum muslim untuk makanan halal mencapai 1,27 triliun US\$ dan akan diperkirakan mencapai 1,67 triliun US\$ di tahun 2025 (*State Of The Global Islamic Economy*, 2022). Sektor industri barang konsumsi (makanan dan minuman) tergolong dalam sektor industri halal yang sangat memperhatikan aspek kehalalannya, seperti adanya sertifikasi halal.

Pada saat ini persaingan pada perusahaan industri menunjukkan tingkat persaingan yang tinggi dan ketat, dimana setiap perusahaan akan berupaya untuk mengoptimalkan usahanya agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya (Barata et al., 2022). Persaingan di pasar modal mendorong perusahaan untuk terus berkembang dan berinovasi demi menarik minat investor. Industri barang konsumsi sangat bergantung pada investasi, sehingga kestabilan keuangan menjadi hal utama yang diperhatikan (Mustawa Zais, 2017).

Nilai perusahaan akan menjadi acuan bagi investor untuk melihat pencapaian dari perusahaan (Mubarok, 2024). Rasio PER (nilai Perusahaan) yang tinggi akan bermanfaat dalam meningkatkan minat calon investor, hal ini karena tingginya suatu nilai perusahaan akan diikuti dengan kesejahteraan pemegang saham (Desniati et al., 2021). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: kebijakan dividen, keputusan berinvestasi, keputusan pendanaan, struktur modal, leverage, profitabilitas dan lainnya. Namun peneliti hanya menggunakan dua indikator saja, yaitu struktur modal dan kebijakan dividen.

Menurut (Khumairoh, n.d.) struktur modal menjadi bagian penting terkait kinerja serta produktivitas dalam perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa jumlah modal pinjaman perusahaan lebih besar, yang berarti bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar tetapi juga memiliki resiko keuangan yang lebih besar (Utami Indri, 2019). Terdapat beberapa pandangan berkaitan dengan teori struktur modal, yaitu: *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih suka pendanaan internal atau pendanaan pribadi yang dihasilkan dari operasi mereka. Dalam kebanyakan kasus, perusahaan akan menggunakan modal pribadi atau modal sendiri daripada modal eksternal atau dari luar. *Signaling Theory*, keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan tersebut dikenal sebagai teori sinyal. *Trade Off Theory*, perusahaan akan memaksimalkan penggunaan hutang pada batas tertentu. Dalam menentukan kebijakan hutang yang optimal, teori ini akan menambahkan berbagai elemen, seperti biaya keagenan, biaya kesulitan keuangan, dan pajak perusahaan (Utami Indri, 2019). Penggunaan modal pinjaman ini akan meningkatkan nilai perusahaan sampai hutang digunakan semaksimal mungkin. Setelah penggunaan modal pinjaman yang optimal, nilai perusahaan akan terpengaruh. Dikarenakan bahwa perusahaan berskala besar kemungkinan kecil untuk kebangkrutan daripada perusahaan berskala kecil, sehingga lebih mudah bagi mereka untuk menarik pinjaman dari bank daripada perusahaan berskala kecil (Dr Nagian Toni CACP S. Si, 2021). Perusahaan berskala besar akan lebih mudah masuk ke pasar modal dibandingkan perusahaan berskala kecil, yang menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar akan lebih mudah mendapatkan dana dari hutang melalui penanaman modal investor, yang menunjukkan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan (Dwi Rivyilina Nafisah et al., n.d.). *Agency Theory*, teori yang mengatur hubungan antara manager dengan pemilik. Dimana kedua belah pihak ini memiliki suatu kepentingan dan tujuan masing-masing, sehingga beresiko untuk memunculkan suatu konflik atau masalah dalam keagenan. Pemilihan proksi *debt to equity ratio* (DER) sebagai indikator dalam melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena adanya hasil yang berbeda dari peneliti sebelumnya. Menurut (Warisma dan Amwila P, 2022) menyebutkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Yadnya Dewi & Astika, 2019) menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Penilaian kebijakan dividen penting dipahami, karena menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya, terutama melalui pembagian laba bersih sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen diprosikan dengan devidend payout ratio (DPR). Terdapat beberapa teori terkait kebijakan

dividen sebagai berikut: *Irrelevance Theory*, bahwasanya nilai pada perusahaan dapat ditentukan oleh adanya kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba beserta resikonya (Mustawa Zais, 2017). *Bird-in-the hand theory*, mengatakan bahwa investor akan lebih menghargai dividen yang diterima saat ini dibandingkan potensi keuntungan dari modal yang mungkin dihasilkan pada masa depan (Mustawa Zais, 2017). *Tax differential theory*, teori perbedaan pajak merupakan teori yang membedakan perlakuan pajak antara dividen dengan keuntungan dari modal dalam mempengaruhi preferensi investor (Mustawa Zais, 2017).

Dalam pengukuran nilai perusahaan biasanya terdapat tiga indikator sebagai bahan perhitungannya (Endah Prawesti Ningrum, 2022), yaitu: *Price Earning Ratio* (PER), perhitungan dari harga saham perusahaan dibandingkan dengan keuntungan per lembar saham. Kemampuan laba berubah yang diinginkan di masa mendatang ditentukan oleh *Price Earning Ratio* (PER). Rasio PER digunakan untuk mengetahui tingkat pembayaran dividen, tingkat return yang diharapkan investor, dan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan. Semakin besar nilai PER, semakin besar kemungkinan perusahaan akan berkembang, yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Fiqih Rizaldi, 2019). Tobin's Q, nilai pasar dari suatu aset perusahaan adalah harga untuk menggantinya. *Price to Book Value*, perbandingan antara harga saham dan harga nilai buku.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan pada sektor halal (industri makanan dan minuman) yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah dan Bursa Efek Indonesia.

## B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang mencari hubungan antara variabel (Arafah & Manggala Wijayanti, 2023; *Pengantar Metodologi Penelitian*, n.d.). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah dan Bursa Efek Indonesia menggunakan pendekatan purposive sampling. Data dikumpulkan melalui studi pustaka dan dokumentasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel, meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

## C. Hasil dan Pembahasan

Populasi yang digunakan adalah sektor halal khususnya industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Daftar Efek Syariah (DES) periode 5 tahun, dengan tujuan untuk menganalisis dan melihat perkembangan sektor halal khususnya industri makanan dan minuman selama 5 tahun kebelakang. Adapun penentuan sampel yang telah ditentukan oleh peneliti yaitu:

**Tabel 1:** Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Halal (Industri Makanan dan Minuman) terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Daftar Efek Syariah	30
2.	Tidak konsisten 5 tahun berturut-turut	(14)
3.	Perusahaan Sektor Halal (Industri Makanan dan Minuman) memiliki laporan tahunan di BEI dan websit perusahaan masing-masing yang dapat diakses	16
4.	Dividen tidak dibagikan oleh perusahaan selama 5 2018-2022	(5)
<b>Total sampel perusahaan</b>		30
<b>Periode penelitian</b>		5
<b>Total sampel akhir</b>		11

Sumber: Penulis

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan uji deskriptif pada 11 sampel perusahaan selama 5 tahun dengan 55 data observasi.

**Tabel 2:** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	DPR	PER
Mean	94.71596	98.48288	40.44125
Median	77.47997	37.45321	23.03371
Maximum	358.2672	620.9862	542.1053
Minimum	3.052468	-1.404910	-2.234352
Std. Dev.	78.71469	155.7865	79.76891
Skewness	1.848738	2.409025	4.995514
Kurtosis	6.394485	7.292482	30.25659
Jarque-Bera	57.73592	95.42273	1931.284
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	5209.378	5416.558	2224.269
Sum Sq. Dev.	334584.2	1310549.	343606.2
Observations	55	55	55

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa, variabel struktur modal memiliki nilai minimum 3,05, menunjukkan ada perusahaan dengan proporsi utang sangat rendah dibanding ekuitas. Nilai maksimum 358,27 menunjukkan ada perusahaan yang menggunakan utang hingga 350% dari ekuitasnya. Rata-rata (mean) sebesar 94,72 mengindikasikan sebagian besar perusahaan mengandalkan utang sebesar 94% untuk operasional. Standar deviasi 78,71 menunjukkan variasi tinggi dalam penggunaan utang, dari yang sangat bergantung pada utang hingga yang lebih mengutamakan ekuitas.

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum -1,40, menunjukkan ada perusahaan yang tetap membagikan dividen meski merugi. Nilai maksimum 620,99 mengindikasikan dividen yang dibayarkan melebihi laba bersih, menggunakan cadangan laba sebelumnya. Rata-rata sebesar 98,48 menunjukkan 98% laba bersih digunakan untuk dividen. Standar deviasi 155,78 menunjukkan variasi tinggi, dari perusahaan yang membayar dividen besar hingga yang menahan sebagian dividen untuk mengurangi risiko.

### Uji Pemilihan Model

Terdapat tiga jenis pendekatan yang digunakan dalam analisis regresi data panel, dan ketiga pendekatan tersebut memerlukan tiga pengujian untuk menentukan model mana yang paling cocok untuk analisis regresi data panel. Uji Chow, uji untuk memilih model antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM).

**Tabel 3:** Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.566652	(10,42)	0.0160
Cross-section Chi-square	26.230702	10	0.0034

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan uji chi-square di atas, nilai probabilitasnya adalah 0.0034. Nilai probabilitas 0,0034 lebih kecil dari 0,005. Model yang terbaik pada hasil uji chow adalah Model Efek Tetap (CEM). Selanjutnya, setelah memilih Model Efek Tetap (FEM), langkah berikutnya adalah melakukan uji Hausman. (Duwi Priyatno., 2023).

Uji Hausman/*Hausman Test*, uji lanjutan untuk mengetahui model yang lebih baik antara *Random Effect Model* (REM) dengan *Fixed Effect Model* (REM).

**Tabel 4:** Hasil Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.323301	2	0.5160

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji Hausman di atas, terlihat bahwa nilai probabilitas uji Hausman tersebut adalah 0.5160. Nilai probabilitas 0.5160 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang digunakan adalah Random Effect Model (REM)

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik, uji yang digunakan untuk mengecek apakah model yang dipilih sesuai. Dalam pengujian panel, tidak perlu dilakukan uji autokorelasi karena data panel sebenarnya adalah data cross section. Uji autokorelasi biasanya dilakukan pada data time series, sedangkan uji normalitas juga tidak wajib dilakukan pada data panel (Duwi Priyatno., 2023).

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas, uji untuk mengetahui terkait adanya korelasi atau tidak model regresi dengan variabel independent atau variabel bebas (Eviatiwi Kusumaningtyas, 2022). Hasil uji multikolinearitas diketahui melalui nilai uji parsial dibandingkan dengan nilai regresi keseluruhan, apabila nilai uji parsial lebih tinggi dari nilai regresi keseluruhan maka multikolinearitas akan dianggap sebagai masalah yang cukup serius (Eviatiwi Kusumaningtyas, 2022).

**Tabel 5:** Hasil Uji Multikolinearitas

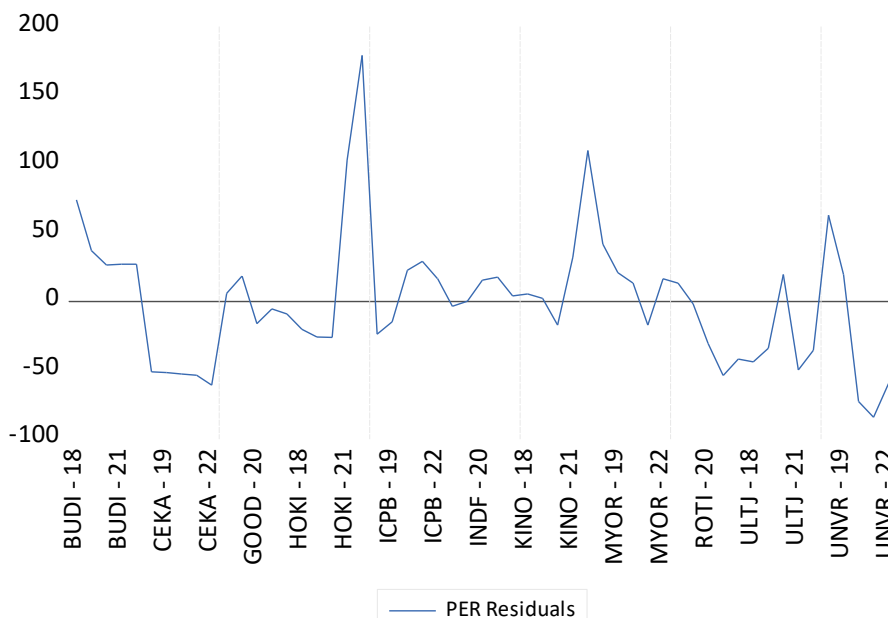
	DER	DPR
DER	1	0.6966423716623494
DPR	0.6966423716623494	1

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas, menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas dari variabel struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR). Nilai koefisien dari variabel independen di atas kurang dari 0,90 yaitu sebesar 0,69. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada isu dengan multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas, uji untuk menganalisis apakah varians error atau kesalahan pada model regresi bersifat konstan (tetap) atau berubah-ubah.



**Gambar 1:** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik residual diatas data dilihat bahwa tidak ada yang melewati batas (500 dan -500), artinya variasi residual sama. Oleh karena itu bisa dikatakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos dalam uji heteroskedastisitas (unggu Besmandala Napitupulu, 2021).

**Persamaan Regresi Data Panel**

Berikut ini persamaan regresi data panel, yaitu:

$$PER = 58.85 - 0.83 * DER + 0.61 * DPR$$

Nilai konstanta sebesar 58,85 menunjukkan bahwa tanpa pengaruh DER dan DPR, PER akan meningkat sebesar 588%. Nilai koefisien beta DER sebesar -0,83 berarti setiap kenaikan 1% pada DER akan menurunkan PER sebesar 0,83 jika DPR tetap. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan utang terhadap ekuitas meningkatkan risiko perusahaan, sehingga menurunkan PER. Nilai koefisien beta DPR sebesar 0,61 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% pada DPR akan meningkatkan PER, jika DER tetap. Ini berarti perusahaan yang membayar dividen lebih besar dianggap lebih menarik oleh investor, sehingga meningkatkan PER.

**Uji t (parsial)**

Uji yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh setiap masing-masing variabel independen terhadap variabel dependent.

**Tabel 6:** Hasil Uji t (parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	58.85348	14.18402	4.149282	0.0001
DER	-0.830135	0.134721	-6.161884	0.0000
DPR	0.611424	0.059924	10.20326	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji dengan menggunakan *Random Model Effect* (REM) sebagai model yang terbaik dapat dijabarkan bahwa Struktur Modal berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya bahwa variabel struktur modal menunjukkan nilai probabilitas 0,0000, kemudian nilai t-Statistik sebesar -6.161884. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasilnya bahwa variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai t-Statistik(hitung) sebesar 10.20326 > dari t-tabel yaitu 2.00576, kemudian nilai probabilitas sebesar 0,0000 < dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Uji F (simultan)**

Mengukur apakah variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil uji F (simultan):

**Tabel 7:** Hasil Uji F (simultan)

Weighted Statistics			
Root MSE	40.81746	R-squared	0.669839
Mean dependent var	23.91443	Adjusted R-squared	0.657140
S.D. dependent var	71.69147	S.E. of regression	41.97838
Sum squared resid	91633.57	F-statistic	52.74944
Durbin-Watson stat	0.800707	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji F (di atas, dengan menggunakan Model REM sebagai model terbaik menunjukkan bahwa nilai F-Statistik adalah 52.74944 dan nilai Probabilitas (F-Statistik) adalah 0,000000. Dikarenakan nilai Prob (F-Statistik) 0,000000 > 0,05, maka struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara bersamaan dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal (makanan dan minuman).

**Uji Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>).**

Digunakan untuk menilai dan mengukur sejauh mana model dalam memaparkan variasi variabel dependennya.

**Tabel 8:** Hasil Uji Koefisien Determinan (R-Square)

Weighted Statistics			
Root MSE	40.81746	R-squared	0.669839
Mean dependent var	23.91443	Adjusted R-squared	0.657140
S.D. dependent var	71.69147	S.E. of regression	41.97838
Sum squared resid	91633.57	F-statistic	52.74944
Durbin-Watson stat	0.800707	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas, dengan menggunakan *random effect model* (REM) menunjukkan bahwa nilai R-Square sebesar 0.669839. Hal ini menunjukkan bahwa persentase nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal (makanan dan minum) yang dijelaskan oleh variabel struktur modal dan kebijakan dividen sebesar 52.75%, sedangkan sisanya sebesar 40.25% disebabkan oleh faktor-faktor lain diluar model dalam penelitian ini.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji yang dilakukan, tampak ada hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas variabel struktur modal adalah 0,0000, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hasil uji F menunjukkan probabilitas F-statistik sebesar 0,0000, nilai ini juga lebih kecil dari 0,05. Nilai t-Statistik(hitung) adalah -6.161884 dan koefisien sebesar -0.830135. Jika struktur modal (DER) naik sebesar 1, maka akan mengakibatkan penurunan sebesar -0.830135. di dalam nilai perusahaan (PER). Ini berarti bahwa struktur modal secara negatif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal tahun 2018-2022.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan (Irawati et al., 2021), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori Modigliani-Miller (MM), yang menyebutkan bahwa tanpa pajak dan biaya transaksi, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika pajak dan biaya transaksi diperhitungkan, struktur modal menjadi faktor yang memengaruhi. Menurut teori Pecking Order oleh Stewart Mayers, perusahaan lebih memilih menggunakan modal internal dan utang jangka pendek sebelum mencari pendanaan eksternal. Perusahaan dengan utang tinggi berisiko menghadapi kebangkrutan, yang dapat menurunkan kepercayaan investor. Struktur modal yang tinggi menimbulkan tekanan keuangan, sehingga perusahaan cenderung menjaga struktur modal tetap rendah untuk menghindari risiko tersebut.

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji menunjukkan probabilitas variabel kebijakan dividen sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05. Selain itu, hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,0000, juga lebih kecil dari 0,05. T-Statistik yang dihasilkan adalah 10.20326, lebih besar dari nilai t-tabel 2.005746. Nilai koefisien adalah 0.611424 artinya setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0.611424. Ini berarti DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal tahun 2018-2022.

Hasil ini penelitian ini sesuai dengan (Rohman Taufiq & Trianti, n.d.), hasil penelitian ini sesuai dengan (Rohman Taufiq & Trianti, n.d.), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan sebesar 0,083. Hal ini mendukung teori bird in the hand, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibagikan sekarang dibandingkan potensi keuntungan modal di masa depan. Menurut teori ini, perusahaan dengan dividen tinggi dianggap bernilai lebih tinggi. Teori relevansi juga menyebutkan bahwa kebijakan dividen berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (MM) menjelaskan bahwa pembagian dividen tunai memengaruhi pandangan investor, keputusan investasi, dan nilai perusahaan di pasar modal. Pembagian dividen tunai kepada pemegang saham meningkatkan keuntungan dan kesejahteraan pemilik saham, menarik minat calon investor untuk berinvestasi, khususnya di perusahaan sektor halal (makanan dan minuman) yang terdaftar dalam efek syariah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

dengan tata kelola yang baik dan pembagian dividen yang konsisten tidak akan terganggu dalam pengembangan usahanya.

### **Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Berpengaruh secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji menunjukkan nilai F-Statistik sebesar 52.74944 dan Prob (F-Statistic) sebesar 0,000000. Nilai Prob (F-Statistic) adalah 0,000000 yang lebih besar dari 0,05. Maka, kedua variabel independen, yaitu struktur modal dan kebijakan dividen, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal (industri makanan dan minuman). Penelitian ini sesuai dengan penelitian Mujino dan Adi Wijaya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan (Wijaya, 2021).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal tahun 2018-2022. Berdasarkan teori keagenan oleh Michael Jensen dan William, konflik kepentingan dapat terjadi antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen cenderung bertindak untuk keuntungan pribadi, sementara pemegang saham menginginkan keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini menyoroti konflik kepentingan, biaya keagenan untuk memastikan manajemen bertindak sesuai keinginan pemilik, serta penggunaan utang untuk mengurangi biaya. Biaya keagenan meliputi biaya pengawasan, insentif manajemen, dan biaya kebijakan.

Penggunaan utang dalam struktur modal dapat mengurangi biaya keagenan melalui pengawasan eksternal, seperti kewajiban membayar bunga dan melunasi utang, sehingga manajemen lebih disiplin dalam mengelola sumber daya perusahaan. Namun, utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga mengurangi biaya keagenan dengan membatasi kas yang tersedia bagi manajemen untuk investasi yang tidak menguntungkan atau tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan mengurangi potensi konflik kepentingan.

### **D. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal tahun 2018-2022, variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada daftar efek syariah sektor halal tahun 2018-2022 dan struktur modal dan kebijakan secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan pada DES sektor halal (industri barang konsumsi) tahun 2018-2022. Berdasarkan pemaparan kesimpulan di atas, terdapat saran yang peneliti berikan adalah melakukan penelitian terhadap daftar efek syariah khususnya sektor industri barang konsumsi baik itu konsumsi primer maupun non primer. Dikarenakan adanya perubahan klasifikasi pada saham sebelumnya dan banyak perusahaan baru yang bergabung dalam DES ditahun 2021 dan 2022.

### **Daftar Pustaka**

- Arafah, N. N., & Manggala Wijayanti, I. (2023). Pengaruh Islamicity Performance Index Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Riset Ekonomi Syariah*, 67–74. <https://doi.org/10.29313/jres.v3i1.1790>
- Awaludin, M., Maryam, S., & Firmansyah, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penyerapan Tenaga Kerja Pada Sektor Industri Kecil Dan Menengah Di Provinsi Nusa Tenggara Barat. In *Jurnal Konstanta Ekonomi Pembangunan* (Vol. 2).
- Barata, D. D., Nainggolan, F., Prabowo, M. I., & Febiola, B. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bidang Industri Barang Konsumsi. *Journal Of Global Business And Management Review*, 4(2), 91. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v4i2.7319>
- Desniati, N. E., Suartini, S., & Karawang, U. S. (2021). The Effect Of Capital Structure, Profitability, And Dividend Policy On Corporate Value. *Business And Accounting*, 4.



- Dr Nagian Toni Cacp S. Si, M. M. C. Dan S. M. M. S. A. (2021). *Dr Nagian Toni Cacp S. Si , M. M. , Cimba Dan Silvia M.M S. Ak, Determinan Nilai Perusahaan* (Nuraini Kartika Sari, Ed.). Jakad Media Publishing.
- Duwi Priyatno. (2023). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan Spss Dan Analisis Regresi Data Panel Dengan Eviews*. Cv. Cahaya Harapan.
- Dwi Rivyilina Nafisah, C., Eko Sujianto, A., Aini Latifah, N., Yunita Anjarsari, K., & Budi Susetyo, A. (N.D.). *A New Decade For Social Changes The Determinants Of Sovereign Sukuk Issuance From Organization Of Islamic Cooperation Members*. 9, 2020. Wwww.Techniumscience.Com
- Endah Prawesti Ningrum. (2022). *Nilai Perusahaan: Konsep Dan Aplikasi* (Kodori, Ed.; Pertama). Cv. Adanu Abimata.
- Eviatiwi Kusumaningtyas, S. E. S. W. C. A. J. J. Y. B. A. N. S. S. S. K. S. E. S. W. C. A. J. J. Y. B. A. N. S. S. S. (2022). *Konsep Dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eview*. (M. P. Dr. Miftakus Surur, Ed.; 1st Ed.). Academia Publication.
- Fiqih Rizaldi. (N.D.).
- Fiqih Rizaldi. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2018*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/Alkharaj.V4i3.741>
- Khumairoh, A. K. (N.D.). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Di Bei Periode 2013-2019 Heru Suprihhadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya*.
- Mubarok, F. (2024). *Assessing Market Value: A Deep Dive Into Jakarta Islamic Index Constituents*. *Jurnal Riset Ekonomi Syariah*, 17–22. <https://doi.org/10.29313/Jres.V4i1.3983>
- Mustawa Zais, G. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Kompetitif Universitas Tridinant Palembang* (Vol. 10, Issue 1).
- Pengantar Metodologi Penelitian*. (N.D.).
- Rohman Taufiq, A., & Trianti, Y. F. (N.D.). *Effect Of Capital Structure, Profitability, Tax Planning And Dividend Policy On The Value Of Companies Listed On The Idx*. *Business And Accounting Research (Ijebar) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/ijebar>
- State Of The Global Islamic Economy*. (2022).
- Unggu Besmandala Napitupulu, T. P. S. L. H. H. D. (2021). *Penelitian Bisnis - Teknik Dan Analisis Data Dengan Spss - Stata - Eviews*. Madenatera.
- Utami Indri. (2019). 1273-Article Text-2774-1-10-20191220. *Jasa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015)*.
- Warisma Dan Amwila P. (2022). *Jimkes: Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020*. <https://doi.org/10.37641/Jimkes.V10i2.1447>
- Wijaya, A. (2021). The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, And Company Size On The Value Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2019.

*Business And Accounting Research (Ijebar) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/ijebar>

Yadnya Dewi, N. K. P., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2), 804. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i02.p24>