

---

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2019 – 2023**

**Zepriyan Predi<sup>1</sup>, I Nyoman Nugraha Ardhana Putra<sup>2</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

E-mail: [predizepriyan@gmail.com](mailto:predizepriyan@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2019- 2023. Banyak sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 17 sampel dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* menggunakan kriteria tertentu untuk memperolehnya. Data sekunde yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun terakhir. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Makanan dan Minuman

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the influence of Profitability, Leverage, and Dividend Policy on Firm Value in the Food and Beverage Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. The sample used in this study consists of 17 companies, selected using a purposive sampling technique with specific criteria. The secondary data used in this research are financial reports of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the past five years. The research results show that Profitability has a positive and significant effect on Firm Value, Leverage has a positive but not significant effect on Firm Value, and Dividend Policy has a negative and not significant effect on Firm Value.*

*Keywords: Profitability, Leverage, Dividend Policy, Firm Value, Food and Beverage.*

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan sektor makanan dan minuman di Indonesia saat ini terus mengalami peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Sektor ini tentunya menjadi salah satu kontributor utama bagi perekonomian nasional. Dalam persaingan yang semakin ketat dan kompetitif, perusahaan-perusahaan di sektor ini menghadapi tantangan untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi perhatian utama bagi para pemegang saham karena mencerminkan kinerja. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen. Perusahaan dituntut untuk bisa tetap bertahan dalam persaingan karena pada lazimnya suatu perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang..

Pada jangka pendek, tujuan perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan pada jangka panjang, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Salvatore (2005), tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapenski, 2006)..

Menurut Hery (2016:145) *price to book value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* digunakan sebagai alat untuk melihat tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung dengan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Semakin tinggi nilai rasio *price to book value* maka akan berpengaruh

terhadap harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi rasio saham maka semakin berhasil suatu perusahaan untuk menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham. Hermuningsih (2013:32) mengatakan bahwa *Price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran bagi pemegang saham yang tinggi. Semakin besar rasio *Price to book value* dan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Semakin tinggi PBV maka perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2011).

CNBC Indonesia (2020) melaporkan, Sepanjang tahun berjalan (*year to date/YTD*) 2020, penjualan sektor industri barang konsumsi turun 14,41 persen. Penurunan ini juga berdampak pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, emiten yang terpengaruhi di antaranya PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) (-6,93%) menjadi 188 rupiah/saham, PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) (-6,83%) pada 300 rupiah/saham, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (-4,6%) menjadi 6.225 rupiah/saham. Sementara PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) (-4,27%) pada 404 rupiah/saham, sedangkan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) (-3,97%) menjadi 725 rupiah/saham.

Variabel-variabel yang digunakan dalam menganalisis nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh PBV adalah profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen. Ketiga variabel ini dapat dijadikan sebagai indikator penentu kinerja perusahaan. Profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga sinyal laba yang konsisten dapat meningkatkan nilai pasar relatif terhadap nilai buku. Leverage yang digunakan secara moderat memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan *tax shield* dan mendukung

pendanaan ekspansi, sedangkan penggunaan utang secara berlebihan dapat menurunkan kepercayaan investor dan menekan nilai pasar. Kebijakan dividen yang konsisten dan teratur mengkomunikasikan stabilitas serta prospek pertumbuhan jangka panjang kepada investor, sehingga membantu meningkatkan penilaian pasar perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Signalling Theory*

Teori sinyal adalah konsep ekonomi yang menjelaskan perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak luar seperti investor tentang kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Besley & Brigham, 2008).

Teori ini timbul karena asimetri informasi, dimana manajemen memiliki informasi lebih lanjut tentang operasional dan masa depan perusahaan daripada pihak luar. Oleh karena itu, manajemen berusaha menyampaikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang kredibel dan nilai perusahaan.

### *Trade-off Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Myers (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*Financia distress*). *Financial distress* contohnya seperti biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat disebabkan oleh turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk mendapatkan keuntungan pajak, namun harus mempertimbangkan risiko kebangkrutan yang meningkat seiring dengan bertambahnya utang..

### *Bird In The Hand Theory*

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962) berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko. Investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini.

### *Tax Preference Theory*

Teori Tax Preference menyatakan bahwa investor cenderung lebih memilih perusahaan yang membayarkan dividen lebih rendah karena dividen dikenakan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain. Oleh karena itu, perusahaan dengan kebijakan dividen rendah dianggap lebih menarik bagi investor yang ingin meminimalkan beban pajak dan mengoptimalkan keuntungan investasi. Litzenberger dan Ramaswamy (1979:167) mengemukakan bahwa investor dengan tarif pajak tinggi lebih memilih perusahaan yang menahan laba daripada mendistribusikannya sebagai dividen, karena capital gain dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah dan dapat ditangguhkan.

### *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya Dividend Payout Ratio namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya

dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya.

### ***Information Content or Signalling Hypothesis***

Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang.

### ***Clientele Effect***

Menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Investor yang membutuhkan pendapatan saat ini cenderung memilih perusahaan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) yang tinggi, sedangkan investor yang tidak membutuhkan pendapatan saat ini lebih menyukai DPR yang rendah. Menurut Keown et al. (2010:210), Investor baik secara individu maupun institusional yang memiliki kebutuhan yang mendesak akan dana lancar lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang memberikan pembayaran dividen (kas) yang tinggi.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi minat penanam saham atau investor kepada perusahaan. Martono & Harjito (2013 : 13) mengatakan nilai perusahaan sangat berarti karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran owner

industri ataupun pemegang saham perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (Fahmi, 2016:82). Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang didapatkan oleh pemilik perusahaan. *Price to Book value* merupakan rasio yang menunjukkan harga saham yang diperdagangkan mengalami *overvalued* atau *undervalued* terhadap nilai buku saham tersebut. Rasio ini biasanya juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

### **Profitabilitas**

Berdasarkan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa seharusnya perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Kinerja perusahaan yang baik yang ditandai dengan *profitabilitas* yang baik akan membagikan sinyal positif terhadap suatu investasi di pasar modal. Sinyal ini akan menarik para investor untuk berinvestasi melalui pembelian saham perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur dan menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat untuk melihat tingkat profitabilitas perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat menggunakan *Return on Equity* (ROE).

ROE dapat mengukur kemampuan ekuitas dalam menghasilkan *return* bagi para pemegang saham, perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* tinggi bagi investor. *Return* yang tinggi akan memberi daya tarik kepada para investor untuk berinvestasi di perusahaan karena pada dasarnya akan

sangat bergantung manajemen perusahaan yang baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaryani dkk. (2021), dan Novalia et al. (2015) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar ini, maka dinyatakan hipotesis sebagai berikut

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Leverage**

Berdasarkan *trade off theory* yang mengatakan bahwa penggunaan utang yang semakin besar akan berdampak pada peningkatan risiko perusahaan, dimana perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) atau bahkan kebangkrutan. Jika risiko perusahaan tinggi atau nilai DER tinggi, investor akan memberi harga yang rendah pada saham perusahaan. Sebaliknya jika nilai tinggi terhadap saham perusahaan. Rasio *leverage* atau juga disebut rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban jangka pendek dan jangka panjangnya. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan. Rasio *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rumus *Debt to Equity* (DER). Nilai DER yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan berisiko tinggi karena tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan tinggi. Perusahaan akan berhutang menggunakan dana eksternal sampai pada titik tertentu hingga titik optimal.

Apabila perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi hingga melewati batas titik optimal, hal itu dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan kehilangan investor disebabkan hutang perusahaan yang tinggi, sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi &

Abundanti (2019) dan Susanto & Suryani (2022), menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar tersebut, maka dinyatakan hipotesis sebagai berikut.

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen**

Berdasarkan *Bird In The Hand Theory*, Myron Gordon dan John Linther dalam Hadiwidjaya (2007) berpendapat bahwa sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan.. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang menyebabkan berkurangnya sumber dana *intern*. Sebaliknya apabila laba ditahan maka akan meningkatkan sumber dana *intern* yang akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi merupakan perusahaan yang memiliki laba yang tinggi sehingga dapat membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya (investor) serta mendapatkan laba ditahan sehingga bisa diinvestasikan untuk perkembangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2020), Burhanudin dkk. (2022), Ilyas & Hertati (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar tersebut, maka dinyatakan hipotesis sebagai berikut.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak Profitabilitas, *Leverage*, dan



Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada sektor makanan dan minuman. Pendekatan yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif, dimana hubungan antar variabel diidentifikasi dan dianalisis secara statistik.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 95 perusahaan. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga ditetapkan 12 sampel penelitian

### Prosedur Analisis Data Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 tersebut, menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *Price to Book Value* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 137,98 persen. Nilai maksimum *Price to Book Value* sebesar 418 persen, yaitu pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. di tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 26,47 persen, yaitu pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. tahun 2023. Nilai standar deviasi pada *Price to Book Value* sebesar 102,46 persen. Nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* ( $137,98\% > 102,46\%$ ) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel *Price to Book Value* memiliki sebaran yang kecil.

Variabel independen yaitu *Return on Equity* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 12,88 persen. Nilai maksimum *Return on Equity* sebesar 30,8 persen, yang dicapai oleh PT. Tigaraksa Satria Tbk. di tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 2,97 persen, yaitu pada PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk. tahun 2019. Nilai standar deviasi pada *Return on Equity* sebesar 6,08 persen. Nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* ( $12,88\% > 6,08\%$ ) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel *Return on Equity* memiliki sebaran yang kecil.

Variabel independen berikutnya yaitu *Debt to Equity Ratio* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 76,4 persen. Nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 160 persen, yang dicapai oleh PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. di tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 10,3 persen, yaitu pada PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk. tahun 2023. Nilai standar deviasi pada *Debt to Equity Ratio* sebesar 47,43 persen. Nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* ( $76,4\% > 47,43\%$ ) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki sebaran yang kecil.

Variabel independen berikutnya yaitu *Dividen Payout Ratio* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 40,06 persen. Nilai maksimum *Dividen Payout Ratio* sebesar 182,5 persen, yang dicapai oleh Nippon Indosari Corpindo Tbk. di tahun 2023 dan nilai minimum sebesar 10,9 persen, yaitu pada PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. tahun 2020. Nilai standar deviasi pada *Dividen Payout Ratio* sebesar 33,43 persen. Nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* ( $40,06\% > 33,43\%$ ) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel *Dividen Payout Ratio* memiliki sebaran yang rendah.

**Tabel 1. Analisis Deskriptif**

|          | Mean    | Maximum | Minimum | Std. Dev. |
|----------|---------|---------|---------|-----------|
| PBV (Y)  | 137,98% | 418%    | 26,5%   | 102,46%   |
| ROE (X1) | 12,88%  | 30,8%   | 2,97%   | 6,08%     |
| DER (X2) | 76,4%   | 160%    | 10,3%   | 47,43%    |
| DPR (X3) | 40,06%  | 182,5%  | 10,9%   | 33,43%    |

Pada tabel 2 pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata PBV pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata PBV pada tahun 2019 sebesar 157,42 persen, pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 155,05 persen, kemudian terus mengalami penurunan pada tahun 2021-2023 dengan masing-masing

nilai 149,35 persen, 119,82 persen dan 108,28 persen.

Selama tahun 2019-2023, tiga perusahaan Makanan dan Minuman dengan nilai rata-rata PBV tertinggi adalah PT. Sekar Laut Tbk., PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co. Tbk., dan PT. Tigaraksa Satria Tbk. Sedangkan tiga perusahaan dengan nilai rata-rata PBV terendah adalah PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk., PT. Budi Starch & Sweetener Tbk., dan Tunas Baru Lampung Tbk.

**Tabel 2. Data Perkembangan Price To Book Value (PBV) Periode 2019-2023**

| NO        | Kode | PBV     |         |         |         |         |           |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
|           |      | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | Rata-rata |
| 1         | BISI | 135.98% | 125.72% | 175.95% | 97.86%  | 139.26% | 134.95%   |
| 2         | BUDI | 36.05%  | 33.69%  | 58.03%  | 70.36%  | 78.60%  | 55.35%    |
| 3         | CEKA | 87.83%  | 84.24%  | 80.63%  | 76.00%  | 66.84%  | 79.11%    |
| 4         | DSNG | 130.67% | 103.77% | 83.74%  | 64.43%  | 66.18%  | 89.76%    |
| 5         | INDF | 128.37% | 75.51%  | 63.84%  | 63.07%  | 56.37%  | 77.43%    |
| 6         | JPFA | 151.30% | 150.54% | 153.92% | 111.21% | 97.67%  | 132.93%   |
| 7         | LSIP | 119.17% | 100.76% | 79.30%  | 63.30%  | 53.49%  | 83.20%    |
| 8         | ROTI | 44.70%  | 70.08%  | 40.09%  | 27.13%  | 26.47%  | 41.70%    |
| 9         | SKLT | 292.66% | 265.60% | 308.41% | 227.91% | 164.86% | 251.89%   |
| 10        | TBLA | 99.11%  | 84.82%  | 65.41%  | 54.34%  | 51.05%  | 70.95%    |
| 11        | TGKA | 320.02% | 417.97% | 365.19% | 318.84% | 269.24% | 338.25%   |
| 12        | ULTJ | 343.23% | 347.93% | 317.73% | 263.41% | 229.36% | 300.33%   |
| Rata-rata |      | 157.42% | 155.05% | 149.35% | 119.82% | 108.28% | 137.99%   |

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata ROE pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami fluktuasi selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata ROE pada tahun 2019 sebesar 12,66 persen, pada tahun 2020 mengalami penurunan namun kecil menjadi 12,36 persen, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2021 menjadi 14,45 persen lalu turun lagi pada 2022-2023 dengan masing-masing nilai menjadi 13,61 persen dan 11,34 persen.

Selama tahun 2019-2023, tiga perusahaan Makanan dan Minuman dengan nilai rata-rata ROE tertinggi adalah PT. Bisi Internasional Tbk., PT. Ultra Jaya Milk

Industry & Trading Co. Tbk. dan PT. Tigaraksa Satria Tbk. Sedangkan tiga perusahaan dengan nilai rata-rata ROE terendah adalah PT. Budi Starch & Sweetener Tbk., PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk., dan PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.

**Tabel 3. Data Perkembangan Return On Equity (ROE) Periode 2019-2023**

| NO        | Kode | ROE    |        |        |        |        |           |
|-----------|------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
|           |      | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | Rata-rata |
| 1         | BISI | 13.25% | 11.22% | 13.97% | 17.16% | 17.28% | 14.57%    |
| 2         | BUDI | 4.98%  | 5.07%  | 6.61%  | 6.44%  | 6.44%  | 5.91%     |
| 3         | CEKA | 19.05% | 14.42% | 13.48% | 14.24% | 9.35%  | 14.11%    |
| 4         | DSNG | 4.77%  | 7.67%  | 10.53% | 14.79% | 9.47%  | 9.45%     |
| 5         | INDF | 10.89% | 10.99% | 12.91% | 9.82%  | 11.44% | 11.21%    |
| 6         | JPFA | 15.08% | 10.71% | 16.26% | 10.92% | 6.68%  | 11.93%    |
| 7         | LSIP | 2.97%  | 7.70%  | 9.73%  | 9.47%  | 6.70%  | 7.31%     |
| 8         | ROTI | 7.66%  | 5.24%  | 9.86%  | 16.11% | 13.91% | 10.56%    |
| 9         | SKLT | 11.84% | 10.57% | 15.68% | 12.69% | 9.55%  | 12.07%    |
| 10        | TBLA | 12.33% | 11.56% | 12.20% | 11.73% | 7.46%  | 11.05%    |
| 11        | TGKA | 30.78% | 29.93% | 27.33% | 23.38% | 20.05% | 26.29%    |
| 12        | ULTJ | 18.32% | 23.21% | 24.85% | 16.58% | 17.74% | 20.14%    |
| Rata-rata |      | 12.66% | 12.36% | 14.45% | 13.61% | 11.34% | 12.88%    |

Pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian mengalami fluktuasi selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2019 sebesar 83,07 persen, pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 81,84 persen, kemudian pada tahun 2021-2022 dapat dikatakan cukup stabil dengan masing-masing nilai 72,83 persen dan 73,45 persen, lalu berikutnya pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 70,83 persen.

Selama tahun 2019-2023, tiga perusahaan makanan dan minuman dengan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah PT. Budi Starch & Sweetener Tbk., PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk., dan PT. Tunas Baru Lampung Tbk. Sedangkan tiga perusahaan dengan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* terendah adalah PT. PP

London Sumatera Indonesia Tbk., PT. Bisi Internasional Tbk. dan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

**Tabel 4. Data Perkembangan Debt To Equity Ratio (DER) Periode 2019-2023**

| 2         | BUDI | 133.39% | 124.10% | 115.70% | 119.63% | 109.12% | 120.39% |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 3         | CEKA | 23.14%  | 24.27%  | 22.35%  | 10.85%  | 15.30%  | 19.18%  |
| 4         | DSNG | 160.00% | 90.00%  | 95.18%  | 88.20%  | 81.99%  | 103.07% |
| 5         | INDF | 77.48%  | 104.65% | 106.09% | 92.72%  | 85.72%  | 93.33%  |
| 6         | JPFA | 124.02% | 127.41% | 118.19% | 139.41% | 140.76% | 129.96% |
| 7         | LSIP | 20.32%  | 17.36%  | 16.29%  | 13.55%  | 10.28%  | 15.56%  |
| 8         | ROTI | 51.37%  | 37.92%  | 46.47%  | 54.05%  | 64.75%  | 50.91%  |
| 9         | SKLT | 107.89% | 90.17%  | 64.02%  | 74.96%  | 57.04%  | 78.82%  |
| 10        | TBLA | 140.20% | 154.20% | 137.40% | 145.20% | 151.80% | 145.76% |
| 11        | TGKA | 115.22% | 110.30% | 93.34%  | 104.32% | 107.51% | 106.14% |
| 12        | ULTJ | 16.86%  | 83.07%  | 44.15%  | 26.68%  | 12.52%  | 36.66%  |
| Rata-rata |      | 83.07%  | 81.84%  | 72.83%  | 73.45%  | 70.83%  | 76.40%  |

Pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian mengalami fluktuasi selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* pada tahun 2019 sebesar 38,99 persen, pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 31,83 persen, kemudian pada tahun 2021-2022 mengalami peningkatan dengan masing-masing nilai 36,47 persen dan 40,99 persen, lalu berikutnya pada tahun 2023 mengalami peningkatan lagi menjadi 52,04 persen.

Selama tahun 2019-2023, tiga perusahaan makanan dan minuman dengan nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* tertinggi adalah PT. Bisi Internasional Tbk., PT. Tigaraksa Satri Tbk. dan PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. Sedangkan tiga perusahaan dengan nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* terendah adalah PT. Sekar Laut Tbk., PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. dan PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.

**TABEL 5. Data Perkembangan Dividen Payout Ratio (DPR) Periode 2019-2023**

| NO        | Kode | DPR    |        |         |        |         | Rata-rata |
|-----------|------|--------|--------|---------|--------|---------|-----------|
|           |      | 2019   | 2020   | 2021    | 2022   | 2023    |           |
| 1         | BISI | 97.74% | 41.35% | 29.92%  | 38.98% | 34.24%  | 48.45%    |
| 2         | BUDI | 35.15% | 40.23% | 29.44%  | 38.66% | 61.45%  | 40.98%    |
| 3         | CEKA | 27.62% | 32.73% | 31.81%  | 26.96% | 38.74%  | 31.57%    |
| 4         | DSNG | 59.38% | 10.94% | 17.67%  | 17.57% | 37.78%  | 28.67%    |
| 5         | INDF | 25.44% | 27.89% | 21.74%  | 26.55% | 19.63%  | 24.25%    |
| 6         | JPFA | 32.66% | 19.08% | 21.88%  | 46.76% | 61.42%  | 36.36%    |
| 7         | LSIP | 51.29% | 14.27% | 13.76%  | 33.60% | 47.52%  | 32.09%    |
| 8         | ROTI | 25.20% | 88.48% | 105.80% | 80.12% | 182.49% | 96.42%    |
| 9         | SKLT | 12.43% | 21.68% | 10.97%  | 39.79% | 21.52%  | 21.28%    |
| 10        | TBLA | 36.37% | 19.38% | 16.66%  | 59.26% | 19.47%  | 30.23%    |
| 11        | TGKA | 51.24% | 54.70% | 68.73%  | 56.65% | 73.92%  | 61.05%    |
| 12        | ULTJ | 13.38% | 11.24% | 69.22%  | 26.92% | 26.30%  | 29.42%    |
| Rata-rata |      | 38.99% | 31.83% | 36.47%  | 40.99% | 52.04%  | 40.06%    |

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji F Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai prob (*F-statistic*) sebesar 0,000, yaitu ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa uji model layak untuk digunakan.

**Tabel 6. Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)**

|                   |          |
|-------------------|----------|
| F-Statistic       | 38.04869 |
| Prob(F-Statistic) | 0,000000 |

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *Adjust R-squared* sebesar 0,922102, menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 92,21 persen. Dengan kata lain variabel independen (ROE, DER dan DPR) mampu menjelaskan 92,21 persen perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Sisanya sebesar 7,79 persen dipengaruhi faktor atau variabel lain diluar penelitian.

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square)**

|                    |          |
|--------------------|----------|
| R-Squared          | 0.922102 |
| Adjusted R-Squared | 0.897868 |



### Hasil Signifikansi Parsial (Uji t)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *return on equity* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,528735 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0987, yang dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis pertama dari penelitian ini ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah menguji apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,644755 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0435, lebih kecil dari 0,05. Sehingga hipotesis kedua penelitian ini diterima.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah menguji apakah *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar - 0,274074 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,2005 lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis ketiga penelitian ini ditolak.

**Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.671287    | 0.311793   | 2.152992    | 0.0367 |
| ROE      | 2.528735    | 1.499799   | 1.686049    | 0.0987 |
| DER      | 0.644755    | 0.310400   | 2.077178    | 0.0435 |
| DPR      | -0.274074   | 0.210955   | -1.299203   | 0.2005 |

Keterangan : ROE = *Return on Equity* (X1), DER = *Debt to Equity Ratio* (X2), DPR = *Dividen Payout Ratio* (X3)

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t diperoleh koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas yang sebesar 2,528735 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0987, dimana nilai signifikan tidak memenuhi syarat signifikan 0,05 karena nilainya lebih besar dari 0,05 ( $0,0987 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV).

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) dapat dijelaskan melalui karakteristik ROE hanya sebagai indikator kinerja profitabilitas jangka pendek. ROE lebih mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri dalam satu periode tertentu. Dalam konteks manajemen jangka panjang umumnya didefinisikan sebagai periode lima tahun atau lebih (Siagian, 2002). Dalam hal ini ROE belum dapat mencerminkan prospek keberlanjutan usaha atau nilai intrinsik perusahaan di mata investor untuk jangka panjang. Dalam pengambilan keputusan investasi, pelaku pasar cenderung mempertimbangkan aspek keberlanjutan, pertumbuhan, dan strategi jangka panjang perusahaan.

Menurut Harahap (2013), ROE memang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri, tetapi nilai ini belum tentu mencerminkan nilai pasar yang sesungguhnya tanpa dukungan kinerja operasional yang jangka panjang atau berkelanjutan. Pada penelitian ini rata-rata ROE perusahaan makanan dan minuman sebesar 12,88 persen selama periode 2019-2023 masih terbilang rendah dan belum

maksimal dalam mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Kasmir (2013) menyatakan bahwa nilai ROE yang baik umumnya berada diatas 30 persen, hal ini lah yang juga dapat menjadi alasan hasil yang tidak signifikan dari ROE terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Assagaf (2020) yang menemukan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dimana hal ini disebabkan oleh fluktuasi laba bersih yang tinggi atau ketidak stabilan dalam pengelolaan ekuitas, sehingga ROE tidak menjadi indikator yang konsisten dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan juga oleh Jum'an (2020) yang menemukan ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Jum'an (2020), pengaruh yang tidak signifikan disebabkan karena ROE belum bisa menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan, ada faktor-faktor lain seperti struktur modal, ukuran perusahaan atau faktor eksternal lainnya yang lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang sebesar 0,644755 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0435, dimana nilai signifikan memenuhi syarat signifikan karena nilainya lebih kecil dari 0,05 ( $0,0435 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV).

Sejalan dengan teori Trade-Off yang menjelaskan bahwa struktur modal optimal dicapai dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan potensial. Modigliani dan

Miller dalam teori Trade-Off menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mencari komposisi utang dan ekuitas yang memberikan nilai perusahaan tertinggi dengan risiko yang dapat dikendalikan. Nilai rata-rata DER sebesar 76,4 persen dalam penelitian ini mencerminkan penggunaan utang yang masih dalam batas wajar, sehingga memberikan efisiensi bagi kinerja perusahaan dan membuat investor percaya bahwa perusahaan mampu memanfaatkan leverage untuk meningkatkan kinerja keuangan. Menurut Sartono (2016), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat menyeimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Hutang yang optimal seperti ini menunjukkan kepercayaan kreditur terhadap prospek bisnis perusahaan dan efisiensi pendanaan yang dapat mendorong pertumbuhan laba, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan antara DER dan PBV menunjukkan bahwa penggunaan utang yang terkendali dapat menjadi gambaran investor tentang potensi pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) dan Susanto & Suryani (2022), yang menemukan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Menurut Susanto & Suryani (2022) leverage yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Dengan tingginya leverage perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau aset yang dibiayai oleh hutang, dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat.

### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang sebesar  $-0,274074$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,2005$ , dimana nilai signifikan tidak memenuhi syarat signifikan karena nilainya lebih besar dari  $0,05$  ( $0,2005 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV).

Hasil ini menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *dividend irrelevance theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terutama jika pasar dianggap efisien. Investor cenderung lebih memprioritaskan *capital gain* dibandingkan dividen karena beban pajaknya lebih tinggi. Dalam hal ini, perusahaan yang membayar dividen tinggi justru bisa dianggap kurang efisien dalam mengalokasikan laba untuk ekspansi bisnis. Ini sejalan dengan pendapat Fahmi (2016) yang menyatakan bahwa, dividen merupakan bentuk kebijakan yang tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya, karena bisa saja perusahaan tetap membagikan dividen meskipun mengalami penurunan kinerja operasional. Hal ini juga menunjukkan rata-rata nilai dari DPR pada penelitian ini yakni sebesar  $40,06$  persen, yang berarti rata-rata perusahaan lebih banyak mengalokasikan laba yang dimiliki untuk ditahap sebagai *capital gain*, dimana kondisi ini belum cukup membuat investor tertarik untuk lebih memilih dividen.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endermawan (2014) yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan karena tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Penelitian oleh Maulana dkk. (2016) juga menemukan hasil yang sama, dimana hal ini karena investor dan pemegang saham tidak selalu menginginkan pembayaran dividen tinggi saat ini, ketika perusahaan sedang berkembang pesat dan tumbuh, maka para pemegang saham cenderung menginginkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan diinvestasi kembali dalam perkembangan berkelanjutan perusahaan.

### KESIMPULAN

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini disebabkan karena meskipun ROE mencerminkan efisiensi pengelolaan modal, indikator ini belum mampu memberikan sinyal terhadap prospek jangka panjang di mata investor.
2. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini dikarenakan penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini karena investor cenderung lebih menyukai *capital gain* daripada dividen, serta sejalan dengan *dividend irrelevance*

*theory* yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus D., Harjito dan Martono. (2013). *Manajemen Keuangan*, Edisi kedua. Yogyakarta: EKONISA.
- Assagaf, A. (2020). Pengaruh Tax Avoidance, ROE, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (20152017): Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 4(1), 610.
- Besley, Scoot, dan Brigham Essentials, Eugene F. (2008). *Essentials of Managerial Finance*. United States of America: Thomson South-Western
- Brigham, Eugene F dan Gapensi. (2006). *Fundamental of financial management : Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi 10. Jakarta: salemba empat .Medan: SmartPrint.
- Burhanudin, B., Darwini, S., & Wardani, L. (2022). *Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Kebijakan Manajemen Keuangan Dan Nilai Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jmm Unram-Master Of Management Journal*, 11(1), 90-104.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 30283056.
- Endarmawan, Y. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan* . Artikel Ilmiah Mahasiswa 2014, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ).
- Fahmi, Irham. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri, (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Cetakan Kesebelas*, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Herrmuningsih, Sri. (2013). *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value*. Yogyakarta: Bulletin of Monetary, Economics and Banking.
- Hery, H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Intergrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Grasindo
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid-19*. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(2), 190-205.
- Jum'an. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *SEBI: Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2(2), 115.
- Kasmir. (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott Jr., D. F. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (Edisi 10). Jakarta: Indeks.
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1979). The effects of personal taxes and dividends on capital asset prices: Theory and empirical evidence. *Journal of Financial Economics*, 7(2), 163-195.
- Maulana, dkk. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek*



- Indonesia Tahun 2011-2015. *Distribusi-Journal of Management and Business*, 1(2), 27-46.
- Miller, M., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Munawaroh. (2020). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. S-1 Manajemen Universitas Mataram.
- Myers, S. C. (2001). *Capital structure*. *Journal of Economic perspectives*, 15(2), 81-102.
- Novalia, Roza, Kardinal, dan Trisnadi Wijaya. (2015). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 05, No. 3: 1-18.
- Oktaryani, G. S., Abdurrazak, A., & Negara, I. K. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas100*. *Jurnal Magister Manajemen Unram* Vol, 10(3).
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial*. Buku 2 Jakarta: Salemba Empat.
- Siagian, S. P. (2002). *Manajemen Strategik*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Susanti, E. E., & Suryani, Z. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 2(2), 4558.
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200408123019-17-150581/penjualan-ritel-loyo-ini-saham-yang-kena-getahnya>. CNBCIndonesia.com. (2020). Penjualan Ritel Loyo, ini Saham yang Kena Getahnya. Diakses pada 29 Desember 2024.