

# Peran kebijakan dividen terhadap *enterprise value* perusahaan sektor *consumer staples* di Indonesia

Graceline Melinda, Feysya Sandrina Wijaya, Audrey Cereia Widjaja, Nanik Linawati  
School of Business and Management, Petra Christian University, Indonesia

\*) Korespondensi (e-mail: [gracelinemelinda7@gmail.com](mailto:gracelinemelinda7@gmail.com) )

## Abstract

This study aims to analyze the effect of dividend policy on the enterprise value of consumer staples sector companies in Indonesia. This sector was chosen because of its important role in the economy and market stability. The main objective of this study is to identify the extent to which dividend policy can affect enterprise value in this sector. This study uses secondary data from Revinitif. Sample selection was carried out by purposive sampling. The control variables involved are return on assets, business size, and degree of financial leverage. The research method used is panel data regression with a fixed effect model approach. The results of the study show that the amount of dividends distributed does not have a significant effect on enterprise value. However, investors consider the level of return on assets, business size, and degree of financial leverage of the company more when making investment decisions.

Keywords: Dividend policy, Enterprise value, Consumer staples

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap *enterprise value* perusahaan sektor *consumer staples* di Indonesia. Sektor ini dipilih karena peran pentingnya dalam perekonomian dan stabilitas pasar. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi sejauh mana kebijakan dividen dapat mempengaruhi *enterprise value* dalam sektor tersebut. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Revinitif. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Variabel kontrol yang terlibat adalah *return on asset*, *business size*, dan *degree of financial leverage*. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *fixed effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *enterprise value*. Namun, investor lebih mempertimbangkan tingkat *return on asset*, *business size*, dan *degree of financial leverage* perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Kebijakan dividen, Nilai perusahaan, Kebutuhan pokok konsumen

How to cite: Melinda, G., Wijaya, F. S., Widjaja, A. C., & Linawati, N. (2025). Peran kebijakan dividen terhadap enterprise value perusahaan sektor consumer staples di Indonesia. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 5(1), 27–43. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v5i1.1470>

## 1. Pendahuluan

Dalam dunia bisnis, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator untuk menilai kesehatan dan keberlanjutan suatu perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja finansial, kepercayaan investor, dan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Hirdinis, 2019). Suatu perusahaan harus memiliki arah dan tujuan yang jelas untuk meningkatkan nilai perusahaan (D. S. Dewi & Suryono, 2019). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui *enterprise value*. Oleh karena itu, tujuan utama sebuah perusahaan adalah meningkatkan dan mempertahankan *enterprise value*-nya. Salah satu faktor penting yang dianggap mampu mempengaruhi *enterprise value* adalah kebijakan dividen

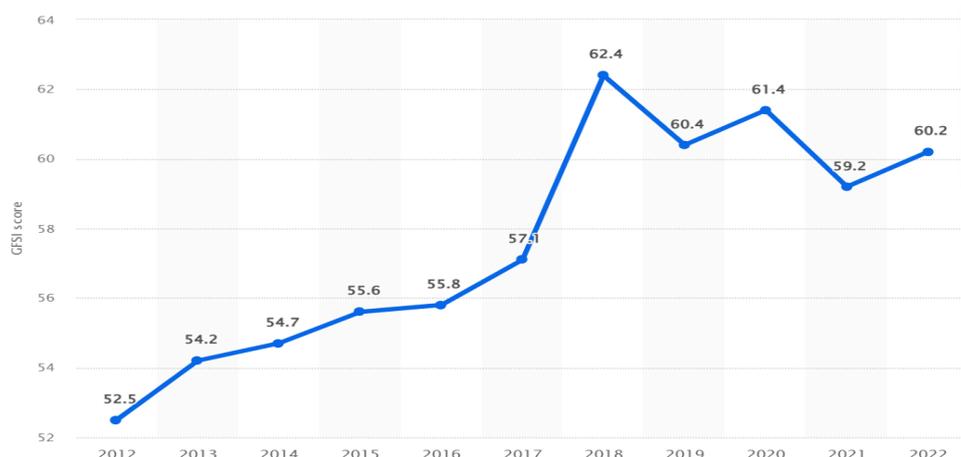


(Apridawati & Hermanto, 2020; Hansen & Zubaidi, 2022; Rosmaneliana et al., 2024). Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Namun, tidak semua laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen. Perusahaan juga perlu menyisihkan labanya untuk di-reinvestasi. Penentuan kebijakan dividen yang baik akan menciptakan keseimbangan antara kebutuhan investasi perusahaan untuk bertumbuh dan memberikan *income* bagi para investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen biasanya ditentukan dengan lebih mempertimbangkan keberlangsungan perusahaan (Sejati et al., 2020).

Kebijakan dividen dapat dilihat melalui beberapa indikator. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan operasi perusahaan. Profitabilitas mengukur seberapa besar laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dengan memanfaatkan total aset. Besaran laba yang dihasilkan menjadi acuan dalam menentukan besaran dividen. Salah satu cara mengukur profitabilitas adalah melalui rasio *return on asset* (ROA). Semakin tinggi ROA, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk mampu membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki ROA tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan ROA rendah. Hal ini didukung oleh penelitian (Maharisht & Riduwan, 2022; Meidawati et al., 2020; Zulkifli & Latifah, 2021), yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Di sisi lain, ditemukan adanya pengaruh ukuran bisnis perusahaan terhadap kebijakan dividen (Rahayu & Rusliati, 2019). Perusahaan dengan ukuran bisnis besar (yang mana dicerminkan oleh *revenue* yang besar) dipersepsikan oleh investor mampu untuk menumbuhkan labanya sehingga akan meningkatkan *enterprise value*. Perusahaan dengan ukuran bisnis yang besar tidak hanya memiliki potensi untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi, tetapi juga mampu membagikan dividen sebagai upaya untuk menjaga reputasi dan membangun citra yang baik di mata investor (Jao et al., 2022). Oleh karena itu, semakin besar ukuran bisnis suatu perusahaan, semakin besar kecenderungannya untuk memberikan dividen yang lebih tinggi, sehingga ukuran bisnis merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Meidawati et al., 2020; Zulkifli & Latifah, 2021).

Faktor lain yang tidak kalah penting dalam penentuan kebijakan dividen sebuah perusahaan adalah kebijakan utang. Tingkat utang perusahaan dapat dilihat melalui *degree of financial leverage* (DFL). Melalui DLF, pembiayaan aset perusahaan melalui utang dapat diukur. Bila tingkat pengembalian nilainya tetap dengan harapan, maka mampu meningkatkan laba investor (Mulyati & Rimawan, 2024). Menurut *pecking order theory*, semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan, maka semakin kecil pula tingkat utangnya (Hirdinis, 2019). Utang penting untuk mendukung operasional perusahaan dan investasi, terutama ketika perusahaan melakukan ekspansi (Sejati et al., 2020). Oleh karena itu, pemanfaatan utang dalam jumlah yang optimal akan membantu perusahaan meningkatkan *revenue*-nya.

Gambar 1. *Global Food Security Index (GFSI) Indonesia 2012-2022*

Sumber: Statista

Penelitian ini memilih sektor *consumer staples* sebagai objek penelitian, karena sektor *consumer staples* dianggap stabil dalam kondisi ekonomi apapun. Sektor *consumer staples* merupakan sektor yang menyediakan kebutuhan pokok sehari-hari. Masyarakat akan terus membutuhkan produk sektor *consumer staples* apapun kondisi ekonominya. Berdasarkan data dari Simply Wall Street, (2021), total *revenue* perusahaan sektor *consumer staples* Indonesia selama 10 tahun terakhir menunjukkan kenaikan. Salah satu sub-sektor *consumer staples* yang mengalami peningkatan kinerja keuangan dibandingkan tahun sebelumnya adalah sektor makanan. Hal ini ditunjukkan dengan peningkatan ketahanan pangan yang diukur oleh *Global Food Security Index (GFSI)* pada tahun 2022 (Statista, 2024). Namun, penelitian terkait kebijakan dividen terhadap *enterprise value* sebuah perusahaan di sektor *consumer staples* di Indonesia masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ingin berfokus mengamati pengaruh kebijakan dividen terhadap *enterprise value* perusahaan-perusahaan di sektor *consumer staples* di Indonesia.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

Dividen adalah bagian dari pendapatan suatu perusahaan yang nantinya akan diberikan berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki kepada pemegang saham. Dividen adalah hasil investasi yang dibayarkan kepada pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan (Alwan, 2019). Kebijakan dividen di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas (UUPT) dan anggaran dasar bank. Berdasarkan UU tersebut, pembagian dividen tersebut diperoleh dari seluruh laba bersih dikurangi penyisihan untuk cadangan kemudian dibagikan kepada pemegang saham (dividen), kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Besar kecilnya dividen yang diberikan akan mempengaruhi tujuan maksimisasi kesejahteraan bagi para investor (Hairudin et al., 2020). Dividen hanya dapat diberikan oleh perusahaan apabila saldo laba perusahaan positif, sehingga stabilitas laba dan tingkat laba saat ini menjadi faktor penentu dividen. Tidak semua laba perusahaan akan diberikan

kepada investor dalam bentuk dividen, namun perusahaan juga perlu sebagai modal untuk memperbesar usaha.

Dalam pembagian dividen di suatu perusahaan diperlukan pertimbangan dari berbagai faktor, antara lain tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya profitabilitas (Atmikasari et al., 2020; Niyas & Kavida, 2022). Dengan melalui profitabilitas, dapat menjadi salah satu gambaran mengenai perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh modal yang dimiliki (Wahyuni et al., 2019). Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan perhitungan *Return on Asset*, dengan melihat total aktiva (*asset*) yang dimiliki (Awliya, 2022). Persentase ROA yang baik ialah 5%, dimana semakin besar persentase maka akan semakin baik (Ummah, 2019).

b. Tingkat Likuiditas

Salah satu cara mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah menggunakan rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah ukuran yang digunakan perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam pendanaan jangka pendek. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk mengetahui mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang lancar yang sudah jatuh tempo, dimana dengan semakin tinggi nilai rasio tersebut, maka akan mengakibatkan semakin rendahnya laba bersih suatu perusahaan (Kasmir, 2019). Dengan semakin besarnya rasio likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga tinggi rendahnya rasio likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Namun, beberapa penelitian mengungkapkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi pembagian dividennya (Octaviani & Hastuti, 2024; Putra & Lestari, 2016).

c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan mengacu pada peningkatan laba, pendapatan, serta kinerja perusahaan dari waktu ke waktu yang dapat dilihat dalam bentuk persentase. Pertumbuhan perusahaan dapat diindikasikan sebagai suatu prediksi profitabilitas serta pengukuran ekspansi suatu perusahaan, dengan menggunakan pertumbuhan total aset (Ramma & Gunawan, 2023). Pertumbuhan perusahaan adalah komponen yang dapat digunakan untuk menunjukkan pertumbuhan pada aset suatu perusahaan. Pertumbuhan total aset juga dapat menggambarkan kekayaan, kinerja yang baik, dan peningkatan pada laba pada suatu perusahaan, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor. Perusahaan yang memiliki total aset yang kecil biasanya cenderung membagikan dividen yang rendah pada investor, karena

laba dialokasikan serta berfokus pada investasi perusahaan (Zulkifli & Latifah, 2021). Sayangnya, penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen dan pembagiannya (Ginanjar, 2022; Wahyuliza & Fahyani, 2019).

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang diukur dengan total aset suatu perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan berpengaruh pada tingkat produktivitas perusahaan, sehingga memperoleh laba yang tinggi. Dengan kondisi laba yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen. Sedangkan perusahaan yang memiliki laba rendah cenderung untuk mengalokasikannya pada laba ditahan (Febrianti & Zulvia, 2020).

Brigham & Houston, (2011) menjelaskan adanya tiga teori terkait kebijakan dividen. Pertama, Teori Dividen Irelevan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM), menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham atau biaya modal perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan dari aset, bukan bagaimana laba dibagikan. Kedua, Teori "The Bird in the Hand" yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai dividen yang lebih tinggi karena dapat meningkatkan harga saham dan menarik lebih banyak investor. Ketiga, Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*), yang menyarankan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan perbedaan tarif pajak antara dividen dan *capital gain*, karena investor lebih memilih dividen yang rendah untuk mengurangi kewajiban pajak.

### **Enterprise value**

*Enterprise value* didefinisikan sebagai performa dari perusahaan yang diukur dengan harga sahamnya, yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Nilai ini dapat mencerminkan penilaian publik terhadap performa perusahaan secara riil (Jannah & Sartika, 2022). *Enterprise value* yang dapat dihitung dengan angka riil memiliki beberapa komponen yang dibutuhkan dalam kalkulasinya. Berikut ini komponen-komponen dari *enterprise value* menurut Damodaran dari *NYU Stern* (2024):

a. *Equity Value*

Nilai dari ekuitas dikalkulasi dengan mendiskonto semua *expected cash flows to equity*, yang dapat didefinisikan sebagai *cashflow* residual setelah dikurangi dengan semua *expense*, kewajiban pajak, dan pembayaran pokok dan *interest*, yang dilakukan dengan dikenai *cost of equity*. *Cost of equity* sendiri adalah tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor yang menyetorkan modal ke suatu perusahaan tersebut. Namun, nilai ini saja tidak dianggap sebagai ukuran yang akurat dari nilai sejati perusahaan, sehingga komponen lain ditambahkan ke dalam perhitungan EV.

b. *Debt*

*Debt* adalah sebuah komitmen untuk melakukan pembayaran tetap di masa mendatang. Pembayaran tetap ini bersifat *tax deductible*. Kegagalan melakukan pembayaran dapat menyebabkan *default* atau hilangnya kontrol atas perusahaan kepada pihak yang berhak menerima pembayaran. Sebagai konsekuensinya, utang harus mencakup 2 hal, yaitu *interest-bearing liability* (jangka pendek maupun jangka panjang), dan *lease obligation*, baik *operating* maupun *capital*.

c. *Preferred Stock*

*Preferred Stock* memiliki karakteristik yang mirip dengan *debt* (dividen tetap yang seringkali bersifat kumulatif) dan *equity* (kegagalan membayar tidak dapat menyebabkan kebangkrutan). Ini adalah salah satu kasus khusus dimana muncul komponen ketiga dalam biaya modal, yang akan diperhitungkan dengan biaya tersendiri.

d. *Noncontrolling (Minority) Interest*

*Minority interests* adalah *outgrowth* logis dari konsolidasi secara penuh. Ketika 60% dari anak perusahaan dimiliki, konsolidasi penuh diwajibkan dan 100% dari laba serta aset anak perusahaan harus ditunjukkan sebagai milik perusahaan induk. Karena hanya 60% yang dimiliki oleh perusahaan induk, konvensi akuntansi mengharuskan 40% dari anak perusahaan yang bukan dimiliki untuk dicatat sebagai kepentingan minoritas. Namun, masalah muncul ketika sebagian besar perhitungan yang memerlukan kepentingan minoritas (seperti nilai perusahaan) membutuhkan estimasi nilai pasar dari kepentingan minoritas tersebut. Untuk mengkonversi nilai buku kepentingan minoritas menjadi nilai pasar, rasio harga terhadap nilai buku dapat diperkirakan dan diterapkan pada kepentingan minoritas. *Minority interest* adalah porsi dari anak perusahaan yang kepemilikannya tidak dipegang oleh perusahaan induknya. *Minority interest* dimasukkan ke dalam perhitungan EV karena laporan keuangan perusahaan induk terdiri dari 100% pendapatan, biaya, dan arus kasnya (walaupun tidak memiliki 100% kepemilikan). Nilai total anak perusahaan akan lebih tergambarkan dalam EV dengan memasukkan *minority interest*.

e. *Cash and Cash Equivalents*

*Cash and Cash Equivalents* dimiliki oleh perusahaan dengan berbagai tujuan, yaitu sebagai langkah antisipasi (untuk menghadapi situasi buruk), spekulasi (untuk diinvestasikan pada peluang baru), dan operasional (untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan). Aset ini adalah yang paling likuid dalam laporan keuangan perusahaan.

### **Consumer Staples**

*Consumer staples* adalah produk dan layanan yang esensial (penting), yang digunakan untuk kebutuhan sehari-hari. Produk-produk yang termasuk dalam kategori *consumer staples* adalah makanan dan minuman, produk rumah tangga, produk kebersihan, produk pribadi, alkohol, dan *tobacco*. Oleh karena itu, biasanya industri di

sektor *consumer staples* cenderung lebih stabil dan resisten terhadap perubahan kondisi ekonomi. Hal ini didukung oleh penelitian (Bacon & George, 2023), dimana sektor *consumer staples* tetap memiliki indikasi positif walaupun sedang dilanda pandemi Covid-19. Masyarakat akan tetap membeli produk dan jasa tersebut, meskipun kondisi keuangan yang sedang dialami tidak baik.

### **Variabel Kontrol**

Dalam penelitian ini, keberadaan variabel kontrol berfungsi untuk mengurangi bias dan memastikan bahwa hubungan antara variabel dependen dan independen tidak terdistorsi oleh faktor eksternal. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel kontrol terhadap kebijakan dividen, yaitu *return on asset* (ROA), *business size* (BS), dan *degree of financial leverage* (DFL). Ketiga variabel ini dianggap penting karena dapat mempengaruhi hasil yang ingin diuji tanpa menjadi fokus utama dalam penelitian ini.

#### ***Return on Asset (ROA)***

*Return on Asset* adalah salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan oleh investor untuk melihat efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk memperoleh laba. ROA menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba berdasarkan aktiva yang digunakan (Wijaya, 2019). Indikator persentase *Return on Asset* yang baik ialah 5% dan di atas 20%. Persentase ROA yang semakin besar merupakan cerminan tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga ROA berpengaruh positif terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan (Dharmaputra et al., 2022). ROA diperoleh dari perbandingan antara laba bersih dengan aktiva suatu perusahaan (Agustino & Dewi, 2019).

#### ***Dividend per Share Ratio (DPS)***

*Dividend per Share Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar antara dividen yang dibagikan daripada dengan jumlah saham yang beredar. Besar kecilnya *Dividend per Share Ratio* dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. *Dividend per Share* yang tinggi mencerminkan prospek yang baik, karena berarti perusahaan mampu membayar *Dividend per Share* dalam jumlah yang tinggi (Amri & Praptoyo, 2022). Di sisi lain, semakin tinggi harga suatu saham, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Sembiring & Trisnawati, 2019). Oleh karena itu, peningkatan pada *Dividend per Share Ratio* dapat menarik investor dalam pembelian saham. Dalam hal ini apabila *Dividend per Share Ratio* mengalami peningkatan, maka kecenderungan investor dalam melakukan pembelian suatu saham semakin besar, begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, *Dividend per Share* merupakan rasio yang mewakili variabel independen.

#### ***Business Size (BS)***

*Business size* digunakan untuk mengetahui ukuran dari operasi suatu perusahaan. Terdapat berbagai indikator untuk mengukur *business size*, salah satunya melalui total *revenue*. *Business size* dapat mempengaruhi seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh investor. *Business size* yang besar seringkali dinilai memiliki stabilitas finansial yang lebih baik, sehingga dividen yang dibagikan juga akan lebih besar

(Setiawan & Phua, 2013). Hal ini mampu memberikan kepercayaan lebih bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki kapasitas lebih besar untuk berinovasi dan memperluas pasar, yang dapat meningkatkan potensi keuntungan di masa depan.

### **Degree of Financial Leverage (DFL)**

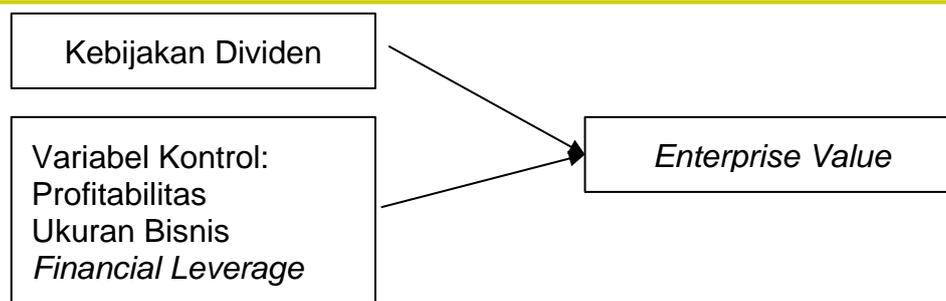
*Financial Leverage* digunakan untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban finansialnya (*Fixed Financial Cost*) untuk meningkatkan perubahan EBIT atas pendapatan per lembar sahamnya. *Financial Leverage* adalah pengukuran proporsi entitas sebagai sumber pembiayaannya dalam penggunaan utang dan ekuitas (Surya & Maulana, 2024). *Degree of Financial Leverage* digunakan untuk mengetahui perubahan *Earning per Share* akibat kenaikan *earning before interest and taxes*. *Degree of financial leverage* dapat digunakan untuk menunjukkan risiko finansial, dimana dengan makin besarnya DFL, maka perusahaan tersebut memiliki risiko finansial yang besar juga.

### **Hubungan Kebijakan Dividen dengan *Enterprise value***

Kebijakan dividen seringkali dianggap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *enterprise value* suatu perusahaan. Secara umum, kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan suatu perusahaan dalam pembagian sebagian dari laba bersih perusahaan kepada para pemegang saham, baik melalui saham atau dividen tunai. Keputusan tersebut sangat penting karena berdampak pada persepsi investor terkait kondisi finansial dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang rutin membagikan dividen dapat diindikasikan sebagai perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan memiliki arus kas yang sehat, sehingga mampu menciptakan rasa aman bagi para investor atau pemegang saham. Kestabilan arus kas dan kebijakan dividen suatu perusahaan menjadi parameter penting bagi investor. Oleh karena itu, pembagian dividen seringkali dianggap sebagai sinyal baik dari perusahaan kepada pihak eksternal atau pemegang saham (Hariyanti & Pangestuti, 2021). Sinyal baik ini dipercaya investor mampu menunjukkan hubungan positif terhadap *enterprise value* perusahaan. Dengan demikian, dapat dilihat bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi dan konsisten *dividend payout ratio* suatu perusahaan, *enterprise value* perusahaan juga akan ikut meningkat. Selain itu, kebijakan dividen juga dianggap mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan karena menunjukkan stabilitas dan kinerja keuangan yang baik (Mustaqim et al., 2023). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya digunakan untuk membangun citra positif di mata investor, namun juga untuk meningkatkan *enterprise value* perusahaan.

Menurut penelitian dari (Pebri & Sari, 2024), kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Enterprise value* perusahaan sendiri dipengaruhi oleh harga saham, di mana dalam penghitungannya menggunakan *market capitalization* yang dihitung dengan rumus harga saham dikalikan dengan jumlah saham beredar.

H<sub>1</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *enterprise value*



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

### 3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang meneliti sebuah fenomena dengan cara mengumpulkan data-data yang bisa diukur untuk menguji sebuah teori, serta menggunakan bantuan statistik untuk menguji hipotesis. Penelitian ini memiliki tingkat eksplanasi komparatif dan dilakukan secara *cross-sectional*. Sedangkan metode pengukuran yang dipakai adalah ekonometrika atau pengukuran ekonomi.

Pada penelitian ini, populasi yang akan diteliti adalah seluruh perusahaan terbuka sektor *consumer staples* yang ada di Indonesia. Penelitian ini melakukan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut ini syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk *purposive sampling* dalam penelitian ini:

- Perusahaan terbuka di sektor *consumer staples* di Indonesia.
- Perusahaan pernah melakukan pembagian dividen dalam 5 tahun terakhir (2019-2023).
- Data EV, DPS, ROA, DFL, dan *Revenue* 5 tahun terakhir dapat diakses melalui Refinitiv.
- Diambil secara urut melalui daftar *market capitalization* terbesar di Refinitiv.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak dikumpulkan oleh peneliti secara langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Refinitiv. Selain itu, terdapat beberapa buku dan jurnal yang digunakan untuk menunjang teori-teori yang digunakan.

*Fixed-Effects Model* (FEM) digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data panel dan menangani efek spesifik dari masing-masing perusahaan yang bersifat tetap sepanjang periode pengamatan (Madany et al., 2022). Model ini dipilih karena mampu menangani efek spesifik perusahaan yang bersifat tetap sepanjang periode pengamatan, seperti perbedaan manajerial, struktur kepemilikan, atau karakteristik internal lainnya yang tidak teramati tetapi konstan seiring waktu (Baltagi, 2021). Dalam konteks penelitian ini, model regresi ini bertujuan menggambarkan hubungan antara kebijakan dividen, yang diukur dengan *dividend per share* (DPS), serta variabel kontrol seperti *return on assets* (ROA), *business size* (BS), dan *degree of financial leverage* (DFL), terhadap *enterprise value* (EV). Adapun model penelitian sebagai berikut.

$$EV_{it} = \beta_0 + \beta_1 DPS_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 BS_{it} + \beta_4 DFL_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:  $\beta_0$  merupakan konstanta,  $\beta_1$ - $\beta_4$  -koefisien regresi,  $\alpha$  -efek individu tetap, (*fixed effect*),  $\varepsilon$  -faktor error dan  $it$  menunjukkan data panel.

Dalam penelitian ini, beberapa uji diagnostik dilakukan untuk memastikan validitas model regresi. Pertama, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menghindari adanya hubungan linear yang kuat antar variabel independen. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas diperiksa melalui *scatter plot* antara residual dan prediksi nilai regresi. Pada penelitian ini, tidak dilakukan uji autokorelasi karena penelitian data bersifat *cross section*, sedangkan autokorelasi hanya terjadi pada data yang bersifat *time series* (Matondang & Fadlilah, 2022).

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Kode	Tipe	Metode Penghitungan
1	<i>Enterprise value</i>	EV	Dependen	$\ln(\text{Market Cap} + \text{Debt (including Preferred Equity \& Minority Interest)} - \text{Cash \& Short-Term investment})$
2	<i>Dividend per Share</i>	DPS	Independen	$\text{Total Dividend Payments} / (\text{Total Outstanding Shares} * \text{Stock Price})$
3	<i>Return on Asset</i>	ROA	Kontrol	$\text{Net Income} / \text{Total Asset}$
4	Ukuran Bisnis	BS	Kontrol	$\ln(\text{Total Revenue})$
5	<i>Degree of Financial Leverage</i>	DFL	Kontrol	$\text{Total Debt} / \text{Total Asset}$

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil penelitian

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggambarkan nilai pusat data (*mean*), nilai tengah (*median*), sebaran data (*standard deviation*), nilai terkecil (*min*), dan nilai terbesar (*max*) dari data. Gambaran data ini bertujuan untuk memberikan informasi tentang pola data yang di analisa. Beberapa perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Di mana semuanya memiliki *market capitalization* teratas dalam sektor *consumer staples* di Indonesia. Namun, terdapat beberapa data yang diidentifikasi sebagai *outlier* setelah melakukan uji Mahalanobis. Data yang dikategorikan sebagai *outlier* dalam uji Mahalanobis merupakan data perusahaan dari tahun-tahun tertentu yang memiliki persebaran data yang terlalu jauh. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki total data sebanyak 150, yang didapat dari 43 perusahaan yang sesuai dengan kriteria *purposive sampling* setelah mengeluarkan *outlier*.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>St. Dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
EV	150	23,235	23,265	1,543	18,697	26,141
DPS	150	124,459	25,50	315,262	0,850	2.21
ROA	150	0,919	0,070	0,728	0,001	0,417
BS	150	23,104	23,077	1,305	19,532	25,439
DFL	150	0,232	0,230	0,157	0,001	0,707

Tabel 1 menunjukkan analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian. *Enterprise value* (EV) sebagai variabel dependen memiliki rata-rata sebesar 23.235 juta, dengan standar deviasi 1.543 juta, menunjukkan variasi yang cukup kecil antar perusahaan dalam sektor *consumer staples*. *Dividend Per Share* (DPS) sebagai variabel independen memiliki rata-rata 124,459 dengan standar deviasi yang sangat tinggi (315,262). Hal ini menandakan kebijakan dividen tiap perusahaan sangat bervariasi. Sementara itu, nilai *mean* dari masing-masing variabel kontrol mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	DPS	ROA	BS	DFL
VIF	1,086	1,256	1,091	1,276

Penelitian ini menggunakan *collinearity diagnostics* untuk melakukan uji klasik yaitu uji multikolinearitas. Tabel 2 menunjukkan nilai VIF setiap variabel lebih kecil dari 10, sehingga variabel-variabel independen dapat digunakan dalam model regresi tanpa masalah multikolinearitas yang signifikan. Tidak ditemukan adanya indikasi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Tabel 3. Matriks Koefisien Korelasi Pearson

	EV	DPS	ROA	BS	DFL
EV	1				
DPS	0,261	1			
ROA	0,289	0,074	1		
BS	0,818	0,259	0,019	1	
DFL	-0,078	-0,083	-0,447	0,092	1

Tabel 4. Koefisien Regresi

	<i>Coefficients</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>
( <i>Constant</i> )	0,737	1,134	0,650	0,517
DPS	0,000	0,000	1,092	0,277
ROA	7,263	0,955	7,603*	0,001
BS	0,928	0,050	18,698*	0,001
DFL	1,592	0,446	3,567*	0,001
<i>R</i>	0,875			
<i>R Square</i>	0,766			
<i>Adjusted R Square</i>	0,759			
<i>F</i>	188,479			
<i>Sig.</i>	0,001			

Note: Predictors: (*Constant*), DFL, DPS, BS, ROA, Dependent Variable: EV,  
\*Significant variable

Tabel 3 menunjukkan hubungan antar variabel yang diukur melalui koefisien korelasi Pearson. Hasil analisis mengindikasikan adanya hubungan yang kuat dan positif antara EV dengan BS (0,818). Artinya, peningkatan pada EV juga diikuti oleh kenaikan BS. Sebaliknya, koefisien korelasi antara DFL dan ROA menunjukkan adanya hubungan negatif (-0,447). Hal ini berarti semakin tinggi nilai DFL, maka nilai ROA akan semakin rendah. Hubungan negatif yang serupa juga terlihat antara DFL dengan DPS (-0,083). Sementara itu, hubungan positif yang lemah terlihat antara EV dengan ROA (0,289) dan antara EV dengan DPS (0,261).

Model penelitian secara empiris berdasarkan Tabel 4 dapat dituliskan sebagai berikut.

$$EV = 0,737 + 0(DPS) + 7,263(ROA) + 0,928(BS) + 1,592(DFL)$$

Interpretasi koefisien regresi

- Jika ROA naik 1 satuan, maka *enterprise value* akan meningkat sebesar 7,263. Dengan asumsi variabel DPS, BS, dan DFL dianggap konstan.
- Jika BS naik 1 satuan, maka *enterprise value* akan meningkat sebesar 0,928. Dengan asumsi variabel ROA, DPS, dan DFL dianggap konstan.
- Jika DFL naik 1 satuan, maka *enterprise value* akan meningkat sebesar 1,592. Dengan asumsi variabel ROA, DPS, dan BS dianggap konstan.

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel, sehingga nilai *Adjusted R Square* menjadi perhatian utama. Berdasarkan hasil *Adjusted R Square*, penelitian ini dinilai valid. Nilai sebesar 0,759 menunjukkan bahwa 75,9% variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model persamaan regresi, sementara 24,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Uji F menunjukkan bahwa model yang digunakan sudah sesuai (*fit*). Selain itu, hasil uji T menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan (*enterprise value*) secara signifikan adalah ROA, BS, dan DFL, sedangkan DPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *enterprise value*.

## 4.2. Pembahasan

### **Dividend Per Share dan Enterprise Value**

*Dividend Per Share* (DPS) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *enterprise value*. Penelitian sejenis oleh (Anindya et al., 2023) menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen lebih mencerminkan kebijakan distribusi laba perusahaan daripada kinerja operasionalnya. DPS (*Dividend Per Share*) tidak memiliki pengaruh signifikan karena lebih terkait dengan kebijakan perusahaan yaitu distribusi laba yang tidak secara langsung mencerminkan kinerja internal operasional perusahaan. DPS bergantung pada keputusan manajemen terkait alokasi keuntungan, yang dapat diprioritaskan untuk pengembangan bisnis atau ekspansi dan pembayaran dividen. Pembagian dividen sangat ditentukan oleh kebijakan manajemen perusahaan. Perusahaan dapat membagikan dividen tahun ini dan tidak membagikannya pada beberapa tahun kedepan. Dalam konteks ini, investor lebih cenderung memperhatikan efisiensi

operasional dan potensi pertumbuhan perusahaan daripada besaran dividen yang dibagikan, sehingga DPS menjadi kurang relevan dalam meningkatkan nilai total perusahaan.

### ***Return on Assets dan Enterprise Value***

ROA (*Return on Assets*) ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap *enterprise value*. Profitabilitas yang lebih tinggi tidak hanya mencerminkan efisiensi operasional dan manajemen yang baik, tetapi juga meningkatkan citra perusahaan di mata publik dan investor. ROA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba (Yulianto & Ambarwati, 2021). Ketika investor melihat kinerja keuangan yang positif, minat berinvestasi ke perusahaan tersebut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sedana, 2018)), membuktikan bahwa laporan keuangan suatu perusahaan menjadi dasar penilaian bagi investor untuk menilai kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan, dengan melihat rasio keuangan yang paling umum, salah satunya rasio profitabilitas. Investor yang baik akan menganalisa dengan tepat mengenai kelancaran suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Hal ini berdampak langsung pada kenaikan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya juga meningkatkan *enterprise value*.

### ***Business Size dan Enterprise Value***

*Business Size* ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap *enterprise value*. *Business Size* (BS) mengekspresikan seberapa daya upaya manajemen untuk meraih pendapatan semaksimal mungkin dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap *enterprise value*. Dengan peningkatan *revenue*, perusahaan menunjukkan pada investor perusahaan sudah bekerja maksimal untuk menghasilkan pendapatan, meningkatkan apresiasi investor sehingga meningkatkan *enterprise value*. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh (Aditomo & Meidiyustiani, (2023), di mana kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini terjadi karena nilai perusahaan yang kami gunakan pada penelitian ini adalah EV, sedangkan pada penelitian tersebut digunakan harga saham.

### ***Degree of Financial Leverage dan Enterprise Value***

*Degree of Financial Leverage* (DFL) memiliki pengaruh signifikan terhadap *enterprise value* karena mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan yang mempengaruhi risiko keuangan dan potensi pengembalian bagi investor. DFL (*Degree of Financial Leverage*) mencerminkan cara perusahaan melakukan pendanaannya. DFL menggambarkan seberapa besar aset perusahaan didanai dengan utang, di mana penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan pendapatan. DFL relevan karena struktur modal yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko serta pendanaan.

## **5. Kesimpulan**

Dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan di sektor *consumer staples* di Indonesia (yang diwakili oleh sampel 43 perusahaan yang diambil dengan kriteria memiliki *market capitalization* terbesar dan data 5 tahun terakhir tersedia pada sumber

Refinitiv), nilai perusahaan (*enterprise value*) dipengaruhi oleh profitabilitas, pendapatan, serta besarnya hutang perusahaan. Sedangkan besarnya dividen yang dibagikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *enterprise value*. Ini menunjukkan bahwa investor yang menginvestasikan modalnya di perusahaan *consumer staples* di Indonesia lebih mempertimbangkan ROA, BS, dan DFL dibandingkan dengan besaran dividen yang dimiliki perusahaan. ROA mengekspresikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan total asetnya. *Revenue* perusahaan mengekspresikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. DFL mengekspresikan kebijakan pendanaan perusahaan.

Untuk penelitian di masa mendatang, penambahan variabel kontrol lain sangat disarankan dalam rangka memperkaya analisis. Penggunaan metode analisis yang lebih canggih seperti analisis panel data dan uji kausalitas akan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang lebih komprehensif dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi investor, manajer perusahaan, pembuat kebijakan, dan akademisi dalam memahami dinamika keuangan perusahaan.

## Referensi

- Aditomo, M. S., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue*, 3(2), 662–673.
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>
- Alwan, R. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Respon Investor. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(9), 1–16.
- Amri, M. R., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–14.
- Apridawati, N. D., & Hermanto, S. B. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(11), 1–23.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25–34. <https://doi.org/10.37470/1.022.1.04>
- Awliya, M. (2022). Analisis Profitabilitas Return On Asset (Roa) dan Return On Equity (RoE) pada PT Sido Muncul Tbk (Periode 2015-2018). *Journal of Economic Education*, 1(1), 10–18.
- Bacon, F. W., & George, D. E. (2023). The Covid-19 Pandemic and The Consumer Staples Sector: A Test of Market Efficiency. *Journal of Applied Business and Economics*, 25(6), 127–135. <https://doi.org/10.33423/jabe.v25i6.6576>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. John Wiley & Sons.
- Brigham, E. F., & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.).

- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1).
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3623–3652.
- Dharmaputra, I. G. N. A., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2022.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219
- Ginjar, Y. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return On Assets terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Sistem Informasi*, 33(1), 1–12.
- Hairudin, H., Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150. <https://doi.org/10.38043/jmb.v17i2.2355>
- Hansen, L., & Zubaidi, U. I. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 67–78.
- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth in Net Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–15.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Jannah, M. S., & Sartika, F. (2022). The Effect of Good Corporate Governance and Company Size on Firm Value: Financial Performance as an Intervening Variable. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 11(2), 241–251.
- Jao, R., Daromes, F. E., & Samparaya, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(2), 102-111.
- Kasmir. (2019). *Analisa Laporan Keuangan* (P. R. G. Jakarta. (ed.)).
- Khoirina Noor Anindya, & Mellisa Fitri Andriyani Muzakir. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Madany, N., Ruliana, & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and*

- Research*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variensium28>
- Maharisht, D. D. L., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11)
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 310–327.
- Mulyati, I., & Rimawan, M. (2024). Analisis Perbandingan Degree of Financial Leverage antara PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk. *Agustus*, 16(2), 2023. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Mustaqim, I., Lasmanah, & Rizka Estisia Pratiwi. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(2), 860–868. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i2.8775>
- Matondang, M. S. Z., & Fadlilah, H. (2022). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*.
- Niyas, N., & Kavida, V. (2022). Impact of Financial Brand Values on Firm Profitability and Firm Value of Indian FMCG Companies. *IIMB Management Review*, 34(4), 346–363. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2023.01.001>
- Octaviani, D., & Hastuti, R. T. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 920–930. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29812>
- Pebri, P., & Sari, A. N. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Senashatek 2024*.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi*, 5(7), 4044–4070.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Ramma, A. L., & Gunawan, J. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Earning Per Share, dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dengan Umur Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3609–3618. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18143>
- Rosmaneliana, D., Evadine, R., Silalahi, D., & Hastalona, D. (2024). The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy and Company Size On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On The IDX In 2016-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 3032–3044.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21.
- Setiawan, D., & Phua, L. K. (2013). Corporate Governance and Dividend Policy in

- Indonesia. *Business Strategy Series*, 14(5–6), 135–143. <https://doi.org/10.1108/BSS-01-2013-0003>
- Simply Wall Street. (2021). *Indonesian (IDX) Consumer Staples Sector Analysis*. 23 December. <https://simplywall.st/markets/id/consumer-staples>
- Statista. (2024). *Global Food Security Index (GFSI) Score in Indonesia from 2012 to 2022*. Statista. <https://www.statista.com/statistics/1453079/indonesia-global-food-security-index/>
- Surya, M., & Maulana, D. (2024). Pengaruh Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Laporan terintegrasi sebagai Variabel Intervening. *Land Journal*, 5(1).
- Ummah, M. S. (2019). Analisis Kinerja Keuangan menggunakan Rasio Profitabilitas pada PT XL Axiata, Tbk dan PT Indosat Ooredoo, TBK Periode 2011-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–14.
- Wahyuliza, S., & Fahyani, R. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *J-Aksi: Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 3(1), 315–332. <https://doi.org/10.31949/j-aksi.v3i1.2144>
- Wahyuni, I., Pasigai, M. A., & Adzim, F. (2019). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Biringkassi Raya Semen Tonasa Groupjl. Poros Tonasa 2 Bontoa Minasate'Ne Pangkep. *Jurnal Profitability Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 22–35.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) untuk mengukur Kinerja Keuangan. *Journal Ilmu Manajemen*.
- Yulianto, P. D., & Ambarwati, L. (2021). Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Consumer Goods Sector. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 29(1), 43–56. <https://doi.org/10.32477/jkb.v29i1.237>
- Zulkifli, Z., & Latifah, L. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(1), 17–27. <https://doi.org/10.32477/jrm.v8i1.244>