

BAB IV

GAMBARAN UMUM DAN ANALISIS DATA

A. Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal telah ada jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal juga dikenal dengan sebagai Bursa Efek sejak jaman kolonial belanda dan muncul di Batavia pada tahun 1912. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Pasar modal telah ada sejak tahun 1912, tetapi selalu berkembang dengan cara yang diharapkan dan bahkan beberapa kali mengalami kevakuman. Hal ini disebabkan oleh beberapa hal seperti, perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial ke pemerintah Republik Indonesia dan berbagai situasi yang menyebabkan bursa efek tidak berjalan dengan baik seperti yang diharapkan. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Pasar modal mengalami pertumbuhan dalam beberapa tahun kemudian karena berbagai insentif dan regulasi yang diberikan pemerintah.

Secara singkat, perkembangan pasar modal di Indonesia dapat di lihat sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tahun	Peristiwa
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal 1939	Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup karena iso politik (Perang Dunia ke II)
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia ke II
1956-1977	Pada tahun 1956, dilaksanakan program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif, perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEI dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksanaan Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek Indonesia sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24 emiten. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrument Pasar Modal

Tahun	Peristiwa
1987	Diluncurkan Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing yang menanamkan modal di Indonesia
2 Juni 1988	Bursa Pararel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
1988-1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
13 Juli 1992	Bursa Efek Jakarta (BEJ) resmi menjadi perusahaan swasta (swastanisasi)/ BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
21 Desember 1993	Pendirian PT Pemeringkat Feel Indonesia (PEFINDO)
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)

Tahun	Peristiwa
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
6 Agustus 1996	Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)
23 Desember 1997	Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI)
21 Juli 2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warket (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
28 Maret 2022	Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>)
9 September 2002	Perubahan transaksi T+4 menjadi T+3
6 Oktober 2004	Perilisan <i>Stock Option</i>
30 November 2007	Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
8 Oktober 2008	Pemberlakukan Suspensi Perdagangan
2 Maret 2009	Peluncuran Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia : JATS-NextG
10 Agustus 2009	Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI)
Agustus 2011	Pendirian PT Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL)
Januari 2012	Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK)
Desember 2012	Pembentukan Securities Investor Protection Fund (SIPF)

Tahun	Peristiwa
2012	Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah
2 Januari 2013	Pembaruan jam perdagangan
6 Januari 2014	Penyesuaian kembali Lot Size dan Tick Price
10 November 2015	TICMI bergabung dengan ICaMEL
12 November 2015	Launcing Kampanye ‘Yuk Nabung Saham’
2015	Tahun diresmikannya LQ-45 Index Futures
18 April 2016	Peluncuran IDX Channel
2 Mei 2016	Penyesuaian kembali Tick Size
2016	Pendirian PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI). Penyesuaian kembali atas Autorejection. Selain itu, pada tahun 2016, BEI turut ikut menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta diresmikannya Go Public Information Center
6 Februari 2017	Relaksasi marjin
23 Maret 2017	Peresmian IDX Incubator
2017	Peresmian Indonesia Securities Fund
7 Mei 2018	Pembaruan Sistem Perdagangan dan New Data Center
26 November 2018	Launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 Settlement)
27 Desember 2018	Terdapat penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat
5 April 2019	PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) mendapatkan izin operasional dari OJK
18 April 2019	BEI bergabung dalam Sustainable Stock Exchange (SsE)
16 Juni 2019	BEI menjadi Best Companies to Work For in Asia dari HR Asia

Tahun	Peristiwa
12 Agustus 2019	Integrasi IDX-Net SPE OJK dan Implementasi e-Registration
16 September 2019	BEI menjadi The best Islamic Capital Market GIFA Awards
7 Oktober 2019	Peluncuran Papan Akselerasi
2 Desember 2019	Implementasi Protokol Baru FIX 5, ITCh dan OUCH
10 Agustus 2020	Peluncuran PT Electronic Indonesia Publik Offering (e-IPO)
27 Oktober 2020	Peluncuran IDX DNA atau Sistem Distibusi Keterbukaan Informasi Perusahaan Tercatat Terintegrasi
9 November 2020	Perubahan Maximum Price Movement produk ETF (Revitalisasi Perdagangan ETF) dan Sistem Penyelenggara Pasar Alternatif (SPPA) mulai beroperasi
7 Desember 2020	Peluncuran kontrak Berjangka IDX30 Futures dan Government Basket Bond Futures
19 Januari 2021	Decision Support System Tahap II
25 Januari 2021	Klasifikasi Industri Baru (IDX-IC)
29 Januari 2021	Whistleblowing System (WBS)
10 April 2021	Pengembangan e-IPO Tahap 1
29 April 2021	Indeks Baru : IDX-MES BUMN 17
Juni 2021	Capped Adjusted Free Float Market Capitalization pada Indeks BEI
12 Juli 2021	Enhancement SPPA 2020 (Kuotasi Dealer Utama dan penyempurnaan UX)
19 Juli 2021	Efek bersifat ekuitas dalam Pemantauan Khusus (Notasi Khusus "X")

Tahun	Peristiwa
28 Agustus 2021	Pengembangan e-IPO Tahap 2
14 September 2021	BEI menjadi The Best Islamic Capital Market GIFA Award
27 September 2021	Perusahaan Efek Daerah Pertama di BEI
6 Desember 2021	Penyesuaian Mekanisme Pre-Closing & Penutupan Kode Broker
20 Desember 2021	ESG Sector Leaders IDX KEHATI (ESGSKEHATI) dan ESG Quality 45 IDX KEHATI (ESGQKEHATI)
21 Desember 2021	Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat
22 Desember 2021	Microsite ESG

B. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

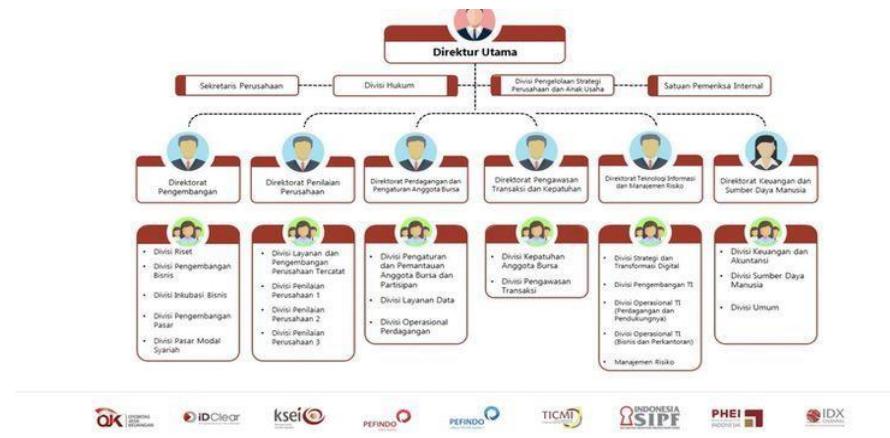
1) Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat sunia

2) Misi

Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif

C. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI)



Gambar 4. 1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber : www.idx.co.id

D. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah entitas bisnis yang berfokus pada pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi atau setengah jadi yang memiliki nilai jual. Perusahaan manufaktur tidak hanya memproduksi barang fisik, tetapi juga mengelola berbagai aspek seperti persediaan bahan baku dan produk jadi, serta menjaga kualitas produk melalui pengendalian mutu. Proses ini melibatkan berbagai langkah produksi, termasuk penggunaan mesin, tenaga kerja, dan teknologi. Perusahaan manufaktur berusaha memenuhi permintaan pasar yang terus meningkat dengan skala produksi yang sering kali besar. Perusahaan manufaktur dapat memproduksi barang konsumen, seperti makanan dan pakaian, atau barang industri seperti komponen mesin. Perusahaan manufaktur yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur

sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2022. Berikut adalah sampel 21 perusahaan *food and beverage* yang disajikan pada tabel 4.2

Tabel 4. 2 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	13-Jun-1994
2	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk	8-Mei-1995
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19-Des-2017
4	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	9-Jul-1996
5	CLEO	Sariguna Pramatirta Tbk	5-Mei-2017
6	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk	6-Des-2021
7	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	20-Mar-2019
8	DLTA	Delta Djakarta Tbk	27-Feb-1984
9	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	22-JAN-2020
10	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10-Okt-2018
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	22-Jun-2017
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7-Okt-2010
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14-Jul-1994
14	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	25-Nov-2019
15	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	17-Jan-1994
16	MYOR	Mayora Indah Tbk	4-Jul-1990
17	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28-Jun-2010
18	SKBM	Sekar Bumi Tbk	5-Jan-1993
19	SKLT	Sekar Laut Tbk	8-Sep-1993
20	STTP	Siantar Top Tbk	16-Des-1996
21	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	2-Jul-1990

Sumber : www.idx.co.id

E. Perusahaan manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage*

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* periode 2019-2022 yang diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Kriteria I : Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. Kriteria II : Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menggunakan laporan keuangan periode 2019-2022.
3. Kriteria III : Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menghasilkan laba.

Berdasarkan kriteria di atas, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel berjumlah 21 perusahaan . Daftar perusahaan sebagai sampel penelitian ini disajikan pada tabel 4.2. Rincian identitas masing-masing setiap perusahaan diuraikan pada profil perusahaan di bagian ini.

F. Profil Perusahaan

1. PT Akasha Wira Internasional Tbk (ADES)

Aksha Wira Internasional Tbk (ADES) dulu dikenal dengan nama Ades Waters Indonesia Tbk yang didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia tahun 1985 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1986. Kantor pusat berlokasi di Perkantoran Hijau Arkadia Tower C, Lantai 15, Jl. Letjend, T.B. Simatupang Kav. 88, Jakarta 12520, Indoensia. Pada tanggal 2 Mei 1994, ADES

memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ADES kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran perdana Rp3,850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 13 Juni 1994.

2. PT Budi Starch Sweetner Tbk (BUDI)

Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) sebelumnya dikenal dengan nama Budi Acid Jaya Tbk didirikan tanggal 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981, Kantor pusat berlokasi di Wisma Budi lantai 8-9, Jl. Hr. Rasuna Said Kav C-6, Jakarta 12950, Indonesia, sedangkan lokasi pabrik BUDI di Subang, Lampung, Madiun, Surabaya, Makasar dan Ponorogo. Pada tanggal 31 Maret 1995, BUDI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BUDI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 8 Mei 1995.

3. PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP)

Campina Ice Cream Industry (CAMP) didirikan tanggal 22 Juli 1972 dengan nama CV. Parnoto. Kantor pusat berlokasi di Jl. Rungkut Industri II/15-17, Kel. Tenggilis Mejoyo, Kec. Tenggilis

Mejoyo, Surabaya 60293, Indonesia. Pada tanggal 6 Desember 2017, CAMP memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CAMP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 885.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp330,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 19 Desember 2017.

4. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebelumnya dikenal dengan nama Cahaya Kalbar Tbk didirikan tanggal 3 Februari 1986 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1971. Kantor pusat terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi, Jawa Barat 17532, Indonesia. Lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat. Pada tanggal 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatata di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 9 Juli 1996.

5. PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO)

Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) didirikan tanggal 10 Maret 1988 dengan nama PT Sari Guna dan mulai beroperasi secara komersial tahun 2003. Kantor pusat berlokasi di Jl. Raya A. Yani 41-43, Kompleks Central Square Blok C-1 Gedangan, Sidoarjo 61254, Indonesia. Pada tanggal 21 April 2017, CLEO memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CLEO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 450.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp115,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 5 Mei 2017.

6. PT Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY)

Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY) didirikan tanggal 2 September 2004 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 2006. Kantor pusat berlokasi di Jl. Sentul No 101, Kampung Babakan Rawahaur, Kel. Sentul, Kec. Babakan Madang, Kab. Bogor, Jawa Barat 16810, Indonesia. Pada tanggal 26 November 2021, CMRY memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CMRY (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.190.203.000 saham baru dengan nilai nominal Rp10,- per saham dengan harga penawaran Rp3.080,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 6 Desember 2021.

7. PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO)

Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO) didirikan tanggal 15 Februari 2006 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 2006. Kantor pusat berlokasi di Jl. Dadali No. 16, RT. 001 RW 003, Kel. Garuda, Kec. Andir, Kota Bandung 40184, Indonesia. Pada tanggal 06 Maret 2019, COCO memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham COCO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 168.000.000 saham baru dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp198,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 56.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp400,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 20 Maret 2019.

8. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya tahun 1933. Kantor pusat Delta Djakarta Tbk dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur, Jawa Barat 17510, Indonesia . Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.950,- per saham.

Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 27 Februari 1984.

9. PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND)

Diamond Food Indonesia Tbk (DMND) didirikan dengan nama PT Jayamurni Tritunggal tanggal 3 Februari 1995 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1995. Kantor pusat berlokasi di Gedung TCC Batavia Tower One, Lantai 15 Unit 03 & 05, Jln. KH Mas Mansyur Kav.126, Jakarta Pusat, Indonesia. Pada tanggal 14 Januari 2020, DMND memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DMND (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 saham baru dengan nilai nominal Rp25,- per saham dengan harga penawaran Rp915,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 22 Januari 2020.

10. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)

Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) didirikan tanggal 24 Agustus 1994 dengan nama PT Garuda Putra Putri Jaya dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1994. Kantor pusat berlokasi di Wisma GarudaFood, Jl. Bintaro Raya No. 10A, Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12240, Indonesia. Pada tanggal 28 September 2018, GOOD memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GOOD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 35.000.000

saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.284,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 10 Oktober 2018.

11. PT Buyung Poetra Sembada Jaya Tbk (HOKI)

Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) didirikan tanggal 16 September 2003 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 2003. Kantor pusat berlokasi di Pasar Induk Cipinang Blok K No. 17, Jakarta Timur 13230, Indonesia. Pada tanggal 14 Juni 2017, HOKI memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HOKI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 700.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp310,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 70.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp355,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 22 Juni 2017.

12. PT Indofoood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan tanggal 2 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia. Pada tanggal 24

September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 7 Oktober 2010.

13. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya tahun 1990. Kantor pusat berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910, Indonesia. Pabrik dan perkebunan Indofood, Entitas Anak dan Entitas Asosiasi berlokasi di berbagai tempat di Indonesia, antara lain di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan di luar negeri antara lain Malaysia, Arab Saudi, Mesir, Turki, Kenya, Maroko, Serbia, Nigeria dan Ghana. Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 14 Juli 1994.

14. PT Mulia Boga Indonesia Tbk (KEJU)

Mulia Boga Raya Tbk (KEJU) didirikan tanggal 25 Agustus 2006 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 2008. Kantor pusat berlokasi di Kawasan Bekasi International Industrial Estate Jalan Inti Raya II Blok C.7 No. 5-A Cibatu Cikarang Selatan, Bekasi, Jawa Barat 17530, Indonesia. Pada tanggal 15 Nopember 2019, KEJU memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KEJU (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 saham baru dengan nilai nominal Rp50,- per saham dengan harga penawaran Rp750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 25 Nopember 2019.

15. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 3 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1929. Kantor pusat berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430. Pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot Km.19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham

tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 15 Desember 1981.

16. PT Mayor Indah Tbk (MYOR)

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan tanggal 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat berlokasi di Gedung Mayora lantai 8, Jl. Tomang Raya 21-23, Jakarta 11440, Indonesia dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 4 Juli 1990.

17. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) didirikan tanggal 8 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530, Jawa Barat, Indonesia. Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham

saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 28 Juni 2010.

18. PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)

Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan tanggal 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1974. Kantor pusat berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190, Indonesia dan pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambak di Bone dan Mare, Sulawesi. Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 05 Januari 1993. Kemudian tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tanggal 24 September 2012, SKBM memperoleh persetujuan pencatatan kembali (relisting) efeknya oleh PT Bursa Efek Indonesia, terhitung sejak tanggal 28 September 2012.

19. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan tanggal 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1976. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, Jawa Timur

60265, Indonesia dan Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17, Sidoarjo, Jawa Timur 61219. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 08 September 1993.

20. PT Siantar Top Tbk (STTP)

Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat berlokasi di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo, dan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Pada tanggal 25 Nopember 1996, STTP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham STTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp2.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 16 Desember 1996.

21. PT Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik berlokasi di

Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang, Bandung 40552, Indonesia.

Pada tanggal 15 Mei 1990, ULTJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ULTJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990.

G. Analisis Data

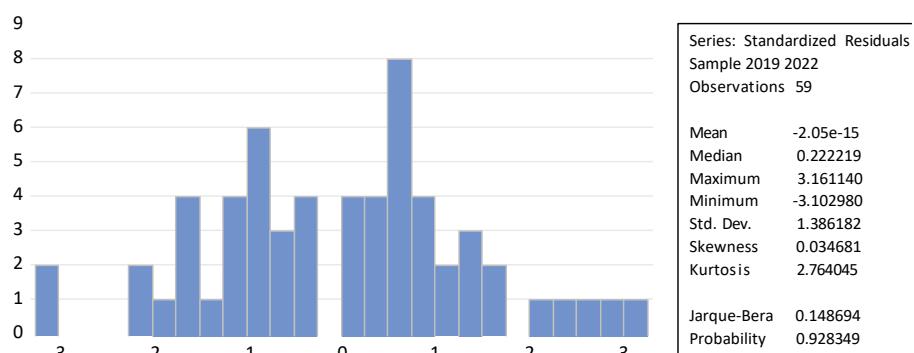
Penelitian ini bertujuan untuk mengathui apakah ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage*. Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data laporan keuangan periode 2019 sampai dengan 2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan penentuan sampel berdasarkan karakteristik tertentu dan kesesuaian kriteria, sehingga sampel yang diperoleh berjumlah 21 perusahaan. Setelah sata terkumpul semua selanjutnya melakukan analisis data dan pembahasannya. Penelitian ini menggunakan analisis statistik karena sesuai dengan permasalahan dan perumusan hipotesis. Analisis statistik digunakan untuk menghitung data penelitian yaitu angka-angka yang dianalisis menggunakan program computer yang disebut program *EViews* 12.0.

1. Uji Asumsi Dasar dan Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut didistribusikan normal atau tidak normal (Eviatiwi. K, 2022). Pada hipotesis nulnya adalah H_0 artinya residual berdistribusi secara normal, jika nilai $J-B$ kurang dari 2 (<2) dan *probability* lebih besar 0,05 ($>0,05$) maka data dikatakan berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel 4. 3

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Olahan Data EViews 12.0

Berdasarkan hasil uji Normalitas menunjukkan bahwa nilai dari *Jarque-Bera Test* sebesar 0,148694 kurang dari 2 dan *probability* sebesar 0,928349 lebih besar dari 0,05. Dalam output tersebut ditunjukkan bahwa hipotesis nol dari persamaan tersebut ditolak artinya residual dari model tersebut tidak tersebar atau berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah sisaan mempunyai hubungan yang berpola dengan variabel independen. Dalam uji ini menggunakan uji *White* untuk menilai apakah terjadi heteroskedastisitas pada hasil estimasi dengan menggunakan EViews. Suatu model dikatakan mengalami heteroskedastisitas jika nilai *probability* lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) maka dikatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas. Hasilnya dapat dilihat secara keseluruhan dari nilai *Obs*R-square*. Sebaliknya, jika nilai *probability* lebih besar dari 0,05 ($>0,05$) maka dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas yang hasilnya dapat dilihat dari nilai *Obs*R-square* (Winarno, 2017)

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White
Null Hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.671283	Prob. F(9,74)	0.1113
Obs*R-squared	14.18989	Prob. Chi-Square(9)	0.1157
Scaled explained SS	114.9939	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 12/09/24 Time: 17:46
Sample: 1 84
Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	41821730	78553958	0.532395	0.5960
UP^2	2056.435	97664.43	0.021056	0.9833
UP*DER	2444391.	1643641.	1.487181	0.1412
UP*DPR	361548.4	723952.3	0.499409	0.6190
UP	-1405723.	5488421.	-0.256125	0.7986
DER^2	7020424.	12387247	0.566746	0.5726
DER*DPR	5709383.	4032870.	1.415712	0.1611
DER	-80171994	47221617	-1.697782	0.0938
DPR^2	471679.7	262619.5	1.796057	0.0766
DPR	-13863911	20319152	-0.682308	0.4972
R-squared	0.168927	Mean dependent var	527198.4	
Adjusted R-squared	0.067851	S.D. dependent var	2241955.	
S.E. of regression	2164560.	Akaike info criterion	32.12468	
Sum squared resid	3.47E+14	Schwarz criterion	32.41406	
Log likelihood	-1339.236	Hannan-Quinn criter.	32.24101	
F-statistic	1.671283	Durbin-Watson stat	0.910707	
Prob(F-statistic)	0.111297			

Sumber : Data Olah EViews 12.0

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas, menunjukkan bahwa nilai dari *Obs*R-Square* sebesar 14,18989 dengan nilai *probability Chi-Square* sebesar 0,1157 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Menurut (Basuki, 2021), multikolinieritas adalah adanya hubungan linier antara variabel independen di dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dapat unsur heteroskedastisitas pada model yang dipilih (Rezzy Eko Caraka, 2017). Suatu model dikatakan terjadi multikolinieritas jika data nilai (*variance inflation factor*) VIF variabel independen lebih besar dari 10 (>10). Sebaliknya, jika data nilai (*variance inflation factor*) VIF variabel independennya lebih kecil dari 10 (<10) maka dikatakan bebas dari multikolinieritas (Eviatiwi. K, 2022).

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas

	LOG_UP	LOG_DER	LOG_DPR
LOG_UP	1.000000	0.409324	0.150531
LOG_DER	0.409324	1.000000	0.218136
LOG_DPR	0.150531	0.218136	1.000000

Sumber : Data Olahan EVViews 12.0

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas, menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas atau bebas dari multikolinieritas antar variabel independen karena mempunyai korelasi lebih kecil dari 10 (<10).

d. Uji Autokorelasi

Uji ini pada model regresi liner harus dilakukan apabila datanay berupa data *time series* atau runtut waktu. Sebuah nilai pada sampel atau observasi tertentu sangat dipengaruhi oleh

nilai observasi sebelumnya maka dikatakan sebagai autokorelasi sebenarnya. Cara mendeteksi autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: LOG_PBV

Method: Least Squares

Date: 12/09/24 Time: 18:17

Sample (adjusted): 5 84

Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.26811	13.20956	1.080135	0.2848
LOG_UP	-4.207939	3.862313	-1.089487	0.2807
LOG_DER	-0.123237	0.402864	-0.305903	0.7608
LOG_DPR	-0.873518	0.116041	-7.527653	0.0000
R-squared	0.543932	Mean dependent var	1.386551	
Adjusted R-squared	0.519056	S.D. dependent var	2.052605	
S.E. of regression	1.423485	Akaike info criterion	3.609482	
Sum squared resid	111.4470	Schwarz criterion	3.750332	
Log likelihood	-102.4797	Hannan-Quinn criter.	3.664464	
F-statistic	21.86535	Durbin-Watson stat	0.434694	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data Olahan EViews 12.0

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,434694 maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi positif.

2. Pemilihan Model Regresi Panel

Pemilihan model regresi ada 3 pendekatan untuk estimasi model regresi dengan menggunakan data panel yaitu *Common Effects Model* (CEM), *Fixed Effects Model* (FEM), dan *Random Effects Model* (REM). Untuk memilih model yang paling tepat dalam penelitian ini dapat dilakukan menggunakan uji *chow*, uji

hausman, dan uji *lagrange multiplier* (LM). Untuk itu, perlu melihat masing-masing hasil estimasi dari berbagai model data panel sebagai berikut :

a. Uji *Chow*

Uji chow digunakan untuk memilih antara model *Common Effects* (CE) atau *Fixed Effects* (FE) yang layak untuk digunakan dalam penelitian. Hipotesis uji *Chow* sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effects Model (CEM)}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effects Model (FEM)}$$

Baik dalam menerima atau menolak hipotesis di atas yaitu jika nilai *probability Cross section Chi-square* lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Common Effects*. Sebaliknya, jika nilai *probability Cros section Chi-square* lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang digunakan adalah *Fixed Effects*. Berikut adalah tabel hasil uji *Chow-Test* :

Tabel 4. 7 Hasil Uji Signifikansi *Fixed Effect* dan *Common Effect*
(*Chow-Test*)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	144.714142	(17,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	246.957229	17	0.0000

Sumber : Olahan Data EVViews 12.0

Berdasarkan tabel hasil uji *Chow* diatas, nilai *statistic cross section Chi-square* sebesar 246,957229 dengan *probability* sebesar 0,0000, lebih kecil dari Alpha 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi model yang terbaik digunakan adalah model *Fixed Effect*.

b. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effects* (FE) atau *Random Effects* (RE) yang paling tepat digunakan (Eviatiwi. K, 2022). Adapun hipotesis uji *Hausman* sebagai berikut :

$$H_0 = \text{Random Effects Model (REM)}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effects Model (FEM)}$$

Baik dalam menerima atau menolak hipotesis di atas yaitu jika nilai *probability Cross section random* lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Random Effects*. Sebaliknya, jika nilai *probability Cros section random* lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang digunakan adalah *Fixed Effects* (Nani, 2022). Berikut adalah tabel hasil uji *Hausman-Test* :

Tabel 4. 8 Hasil Uji Signifikansi *Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.943963	3	0.0300

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG_UP	-18.750035	-13.662133	14.182691	0.1767
LOG_DER	0.091693	0.009646	0.002555	0.1046
LOG_DPR	-0.166401	-0.199132	0.000153	0.0082

Sumber : Olahan Data Eviews 12.0

Berdasarkan tabel hasil uji Hausman diatas, nilai *statistic Chi-Square* sebesar 8,943963 dengan nilai *probability* sebesar 0,0300, lebih kecil dari Alpha 0,05 sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak. Jadi model yang terbaik digunakan adalah model *Fixed Effect*

c. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effects* (RE) lebih baik daripada metode *Common Effects* (CE). Adapun hipotesis uji *Lagrange Multiplier* sebagai berikut :

$$H_0 = \text{Common Effects Model (CEM)}$$

$$H_1 = \text{Random Effects Model (REM)}$$

Baik dalam menerima atau menolak hipotesis di atas yaitu jika nilai *probability Breusch Pagan* lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$)

maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Common Effects*. Sebaliknya, nilai *probability Breusch Pagan* lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$) maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Random Effects* (Nani, 2022). Berikut adalah tabel hasil uji *Lagrange Multiplier-Test* :

Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi *Langrange Multiplier* (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
 (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.73855 (0.0000)	2.117122 (0.1457)	47.85567 (0.0000)
Honda	6.763028 (0.0000)	-1.455033 (0.9272)	3.753319 (0.0001)
King-Wu	6.763028 (0.0000)	-1.455033 (0.9272)	1.341001 (0.0900)
Standardized Honda	7.901163 (0.0000)	-1.274490 (0.8988)	1.097846 (0.1361)
Standardized King-Wu	7.901163 (0.0000)	-1.274490 (0.8988)	-0.953299 (0.8298)
Gourieroux, et al.	--	--	45.73855 (0.0000)

Sumber : Olahan Data EViews 12.0

Berdasarkan hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai *probability Breusch-Pagan* (BP) sebesar 0,0000 lebih kecil dari Alpha 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi

berdasarkan uji LM, model yang digunakan adalah model *Random Effect*.

d. Estimasi *Fixed Effect* Model (Model Terpilih)

Dalam penelitian data panel perlu memilih model regresi yang paling tepat. Estimasi model regresi dengan menggunakan data panel yaitu *Common Effects Model* (CEM), *Fixed Effects Model* (FEM), dan *Random Effects Model* (REM). Untuk memilih model yang paling tepat dalam penelitian ini dapat dilakukan menggunakan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* (LM) dengan menggunakan *software EViews 12.0*. Dalam penelitian ini model regresi yang paling tepat digunakan adalah model *Fixed Effect*. Berikut adalah data hasil model *Fixed Effect* yang dapat dilihat dari tabel 4. 10

Tabel 4. 10 Hasil Uji Signifikansi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: LOG_PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 12/09/24 Time: 18:48
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 18
Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	64.45126	20.31703	3.172278	0.0030
LOG_UP	-18.75003	6.004792	-3.122512	0.0034
LOG_DER	0.091693	0.175035	0.523854	0.6034
LOG_DPR	-0.166401	0.054606	-3.047324	0.0042
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.993063	Mean dependent var	1.386551	
Adjusted R-squared	0.989411	S.D. dependent var	2.052605	
S.E. of regression	0.211215	Akaike info criterion	3.73E-05	
Sum squared resid	1.695255	Schwarz criterion	0.739500	
Log likelihood	20.99890	Hannan-Quinn criter.	0.288693	
F-statistic	271.9781	Durbin-Watson stat	1.436699	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Olahan Data EViews 12.0

3. Model Regresi Linier Berganda

Menurut Devita & Dewi (2024), analisis regresi linier untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari dua variabel atau lebih variabel independen. Berikut adalah tabel hasil uji regresi linier berganda :

Tabel 4. 11 Hasil Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: LOG_PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/09/24 Time: 18:48
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 18
 Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	64.45126	20.31703	3.172278	0.0030
LOG_UP	-18.75003	6.004792	-3.122512	0.0034
LOG_DER	0.091693	0.175035	0.523854	0.6034
LOG_DPR	-0.166401	0.054606	-3.047324	0.0042
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.993063	Mean dependent var	1.386551	
Adjusted R-squared	0.989411	S.D. dependent var	2.052605	
S.E. of regression	0.211215	Akaike info criterion	3.73E-05	
Sum squared resid	1.695255	Schwarz criterion	0.739500	
Log likelihood	20.99890	Hannan-Quinn criter.	0.288693	
F-statistic	271.9781	Durbin-Watson stat	1.436699	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data Olahan EViews 12.0

Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV = 64,45126 - 18,75003X_1 + 0,091693X_2 - 0,166401X_3 + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Leverage (DER)

X₃ = Kebijakan Dividen (DPR)

e = Standard Error

Persamaan regresi linier berganda tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta α sebesar 64,45126 yang menunjukkan bahwa jika variabel independen (Ukuran Perusahaan, DER, dan DPR) sama dengan 0, maka variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 64,45126.
2. Koefisien regresi X_1 (Ukuran Perusahaan) sebesar – 18,75003 menunjukkan bahwa jika variabel X_1 (Ukuran Perusahaan) mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi DER dan DPR tetap, maka akan menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 18,75003.
3. Koefisien regresi X_2 (DER) sebesar 0,091693 menunjukkan bahwa jika variabel X_2 (DER) mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi Ukuran Perusahaan dan DPR tetap, maka akan menyebabkan nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,091693.
4. Koefisien regresi X_3 (DPR) sebesar – 0,166401 menunjukkan bahwa jika variabel X_3 (DPR) mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi Ukuran Perusahaan dan DER tetap, maka akan menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,873518.

4. Uji Hipotesis

a. Uji T (Uji Parsial)

Uji T digunakan untuk mengetahui secara persial seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen adalah ukuran perusahaan, DER, dan DPR.

Kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut :

- 1) Jika nilai signifikan $<0,05$ maka variabel independen H_1 , H_2 , H_3 diterima.
- 2) Jika nilai signifikan $>0,05$ maka variabel independen H_1 , H_2 , H_3 ditolak.

Berdasarkan tabel 4. 11 pada uji regresi linier berganda hasil uji statistik t dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Pengujian Hipotesis Pertama

H_1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

Dari perhitungan sebagaimana dapat dilihat pada tabel 4.11 diperoleh bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,0034 dan nilai koefisien negatif sebesar -18,75003. Pada ketentuan hipotesis pertama diterima berdasarkan pada besarnya

nilai probabilitas. Hasil tersebut dibandingkan dengan nilai α 0,05 yang dapat dilihat pada nilai probabilitas sebesar $0,0034 < 0,05$ yang artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, **ditolak**. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya pertumbuhan penjualan yang mengakibatkan terjadinya *overvalue*, dimana harga saham pasar lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya maka dapat menimbulkan reaksi negatif dari investor dan mengakibatkan penurunan harga saham yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Putri & Ramadhan (2020), Sholikhah & Trisnawati (2022) dan Oktaviani *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b) Pengujian Hipotesis Kedua

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

Dari perhitungan sebagaimana dapat dilihat pada tabel 4.11 diperoleh bahwa *leverage* (DER) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,6034 dan nilai koefisien positif sebesar 0,091693. Pada ketentuan hipotesis kedua ditolak berdasarkan pada besarnya nilai probabilitas. Hasil tersebut dibandingkan dengan nilai α 0,05 yang dapat dilihat pada nilai probabilitas sebesar $0,6034 > 0,05$ yang artinya bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, **ditolak**. Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa besar atau kecilnya *leverage* tidak selalu diikuti dengan peningkatannya atau penurunannya terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar cenderung memberikan dividen yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh digunakan untuk membayar hutang, sehingga nilai perusahaan di mata investor dapat turun.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Rachmadani & Nursiam (2019) dan Barnades & Suprihadi (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga

H_3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

Dari perhitungan sebagaimana dapat dilihat pada tabel 4.11 diperoleh bahwa kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,0042 dan nilai koefisien negatif sebesar -0,166401. Pada ketentuan hipotesis ketiga diterima berdasarkan pada besarnya nilai probabilitas. Hasil tersebut dibandingkan dengan nilai α 0,05 yang dapat dilihat pada nilai probabilitas sebesar $0,0042 < 0,05$ yang artinya bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, **ditolak**. kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola laba dan memberikan sinyal kepada pasar tentang kinerja dan prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Setiawati (2021) yang menyatakan

bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Uji Kesesuaian Model (Goodness of Fit)

Uji *Goodness of Fit* pada dasarnya untuk menunjukkan apakah seluruh varibel bebas atau varibel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai *probability* (*F-statistic*) menunjukkan kurang dari 0,05 ($<0,05$) maka model diterima atau dikatakan layak digunakan. Sebaliknya, jika nilai *probability* (*F-statistic*) menunjukkan lebih dari 0,05 ($>0,05$) maka model ditolak atau tidak layak digunakan.

Dapat dilihat bahwa nilai probabilitas statistik F pada tabel 4.11 yang menunjukkan bahwa nilainya sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05($<0,05$) maka dapat dikatakan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, DER, dan DPR mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang disimpulkan bahwa model yang digunakan dinyatakan layak atau model diterima.

6. Uji Koefisien Determinasi

Menurut Murdani *et al.* (2022), koefisien determinasi (*Adjusted R²*) merupakan ukuran seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi

dependen yang digunakan dalam pengujian untuk menentukan tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi.

Dapat dilihat pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,989411 atau 98,9411%. Hal ini menyatakan bahwa kemampuan dalam model regresi variabel independen (Ukuran Perusahaan, DER, dan DPR) mampu menjelaskan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 98,9411% dalam model, sedangkan untuk sisanya sebesar 1,0589% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tersebut yang mengenai Analisis Tingkat Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022 yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
2. *Leverage* yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
3. Kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
4. Hasil pengujian dapat dilihat pada nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,989411 atau 98,9411%. Hal ini menyatakan bahwa kemampuan dalam model regresi variabel independen (Ukuran Perusahaan, DER, dan DPR) mampu menjelaskan bahwa variabel dependen yaitu nilai

perusahaan sebesar 98,9411% dalam model, sedangkan untuk sisanya sebesar 1,0589% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Memperluas variabel yang dianalisis atau mengimplementasikan teknik analisis yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih sempurna.
2. Dapat mencari referensi terbaru dan mengangkat isu-isu terkini agar hasil penelitian menjadi lebih sempurna.
3. Menambah penelitian dibidang lain atau perusahaan yang diteliti dapat diperluas, tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage*
4. Dapat ditambah untuk periode tahun penelitian yang berbeda, juga memberikan pandangan yang baru atau menghasilkan informasi yang lebih pendukung.
5. Perusahaan dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, dan *leverage* yang terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, juga untuk kebijakan dividen yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan faktor penentu alternatif pendanaan yang tepat untuk suatu nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Sains Sosio Humaniora*, 4(2011), 262–276.
- Amin, M. A. N., Amirah, A., & Faizal, A. F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 2(3), 324–334. <https://doi.org/10.47709/jebma.v2i3.1828>
- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(3), 2–20.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 626–640. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.708>
- Arpan, Y., & Carolina Odjan, M. A. (2020). Faktor Penentu yang Berdampak Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *ECo-Fin*, 2(2), 81–91. <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.318>

Barnades, A. N., & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di BEI Periode (2014-2018). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(6), 2-20.

Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan EViews)* (Pertama ed.). Yogyakarta: Katalog Dalam Terbitan (KDT).

Devita, W., & Dewi, A. S. (2024). Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022. *Jurnal Economina*, 3(1), 15–28.
<https://doi.org/10.55681/economina.v3i1.1119>

Dewi, L. G. N. (2021). Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, Analisa 2011, 69-79.
<https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.354>

Dirman, A. (2020). Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.

Distyowati, A. A. (2019). Pengaruh Keputusan Keuangan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Universitas Surabaya: Surabaya*.

Eviatiwi Kusumaningtiyas, S. E. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan EViews* (E-Book ed.). Lamongan, Jawa Timur: Academia Publication.

Firdaus, M. (2020). *Aplikasi Ekonometrika dengan E-Views, Stata, dan R*

(Cetakan 1 ed.). Bogor: PT Penerbit IPB Press.

Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 21(1), 67–75.
<http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI>

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>

Holyfil, D., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(2), 497–505.

Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
<https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>

Innafisah, L., Afifudin, & Mawardi, M. C. (2019). Penaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Devidend Payout Ratio (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *E-Jra*, 8(7), 37–52.

Kalbuana, N., Yohana, Y., Bp, A. I., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66.
<https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79>

Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61.
<https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>

Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>

Mubaliroh, R., Wijaya, R., & Olimsar, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Opini Audit Dan Reputasi Kap Terhadap Audit Delay (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jambi Accounting Review (JAR)*, 2(1), 47–66. <https://doi.org/10.22437/jar.v2i1.17250>

Murdani, E. M., Fathurahman, M., & Goejantoro, R. (2022). Pemodelan Regresi Spasial Data Panel (Studi Kasus: Indeks Pembangunan Manusia Kabupaten/Kota di Provinsi Kalimantan Timur Tahun 2017-2020) Panel Data Spatial Regression Modeling (Case Study: The Human Development Index of Regencies/Municipalities in East . *Jurnal Matematika FMIPA Universitas Mulawarman*, 13(2), 179–188.
<https://doi.org/10.30872/eksponensial.v13i2.956>

Nani, S. (2022). *Eviews, Step by Step Analisis Regresi Data Panel Menggunakan* (Pertama ed.). Serang: Visi Intelegensia.

Ni Kadek Elsa Tiari, & Adiputra, I. M. P. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen ,Profitabilitas,Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)* Undiksha, 14(03), 571–582.
<https://doi.org/10.23887/jimat.v14i03.61878>

Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218.
<https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>

Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1).
<https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>

- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64-77.
- Rachmadani, F. A. A., & Nursiam. (2019). The Influence of Profitability, Leverage, Company Size and Dividend Policy on Company Value (Empirical Study of Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector Registered in BEI for 2019-2021). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 4092–4101. <http://journal.yrpipku.com/index.php/msej>
- Rezzy Eko Caraka, H. Y. (2017). *Spatial Data Panel* (Pertama ed.). Jawa Timur: Wade Group
- Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(8), 1581-1590. <https://stp-mataram.e-journal.id/JIP/article/view/308>
- Sholikhah, N. N., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1191–1200.
- Siagian, A. O., Asrini, & Wijoyo, H. (2022). Leverage , Kebijakan Dividen , Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith Ekonomika*, 5(2), 67–76.

- Sihombing, M. A., Hutagalung, D. N., Siska, N., & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Earning per share, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 257. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.233>
- Sunardi, N., & Permana, R. D. I. (2019). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Harga dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 2(1), 62–72.
- Sutanti, S., & Munawaroh, A. (2022). Investment Opportunity Set of Company Value With Dividend Policy As Mediation on Manufacturing Companies. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(1), 69–84. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i1.13557>
- Syamsiyah, N., Anita, L., & Nisa, T. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di Indonesia: Analisis Panel Data. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 8(1), 65–76. <https://doi.org/10.30873/jbd.v8i1.3164>
- Taba, U., Tato, M. S., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI) The Effect of Managerial Ownership and Dividend Policy on Firm Value (Study on the Food and Bever. Economics and Business Management Journal (EBMJ) 1(2), 61–71.*

- Waning, S., Puspita, H., Layli, M., & Wibisono, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas , Leverage , Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019- 2021. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, 7(2), 123–130.
- Wicaksono, R., & Mispiyanti. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4, 396–411.
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (kelima ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yoppy, I., Artamevia Hartono, I., Firdaus Hutahaean, T., Maruli Tua Pandiangan, S., & Studi Akuntansi, P. (2023). Influence Profitability, Policy debt, Policy Dividend, Investment Decision, And Firm Size to Company Value Manufacture Sub Sector Food And Drink Registered In the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economic Social and Technology*, 2(3), 176–183.
- Yuni, L. W. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai mediasi. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 2-13.
- Yusmaniarti, Y., Febriyanti, F., & Astuti, B. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Independensi Auditor Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 50–67. <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/SMBI/article/view/3387>

LAMPIRAN

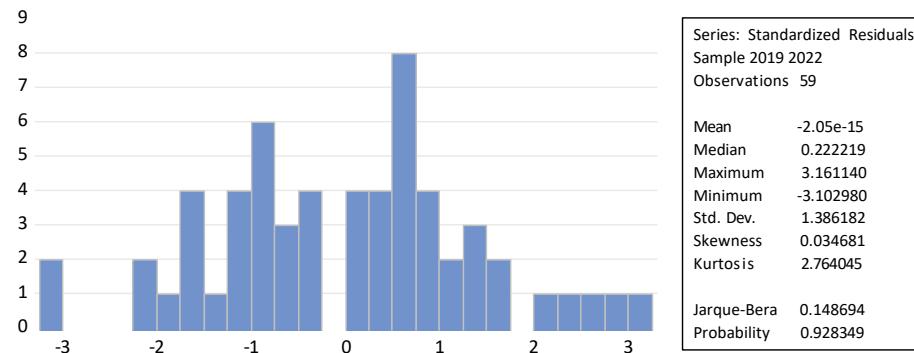
Lampiran 1. 1 Tabulasi Data Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* Periode 2019-2022

NO	KODE	TAHUN	Y	X1	X2	X3
1	ADES	2019	1.09	27.44	0.31	-
	ADES	2020	1.23	27.59	0.27	-
	ADES	2021	2.00	27.90	0.26	-
	ADES	2022	3.17	28.13	0.19	-
2	BUDI	2019	0.36	28.73	0.57	0.36
	BUDI	2020	0.34	28.72	0.55	0.43
	BUDI	2021	0.58	28.73	0.54	0.32
	BUDI	2022	0.70	28.79	0.54	0.42
3	CAMP	2019	2.35	27.69	0.12	0.33
	CAMP	2020	1.85	27.71	0.12	-
	CAMP	2021	1.67	27.77	0.11	0.41
	CAMP	2022	1.91	27.70	0.12	1.70
4	CEKA	2019	0.88	27.96	0.19	0.28
	CEKA	2020	0.84	28.08	0.20	0.33
	CEKA	2021	0.81	28.16	0.28	0.32
	CEKA	2022	0.76	28.17	0.10	0.27
5	CLEO	2019	7.91	27.85	0.38	-
	CLEO	2020	6.71	27.90	0.32	-
	CLEO	2021	5.63	27.93	0.26	0.33
	CLEO	2022	5.62	28.16	0.30	0.06
6	CMRY	2019	3.24	27.43	0.31	-
	CMRY	2020	2.55	27.71	0.32	-
	CMRY	2021	5.74	29.35	0.16	0.51
	CMRY	2022	6.41	29.46	0.16	0.47
7	COCO	2019	4.66	26.25	0.56	-
	COCO	2020	3.50	26.30	0.58	-
	COCO	2021	1.17	26.64	0.41	-
	COCO	2022	1.17	26.91	0.58	-
8	DLTA	2019	4486.36	27.99	0.15	0.001
	DLTA	2020	3454.17	27.83	0.17	0.002
	DLTA	2021	2964.31	27.90	0.23	0.001

NO	KODE	TAHUN	Y	X1	X2	X3
	DLTA	2022	3064.15	27.90	0.23	0.001
9	DMND	2019	2.88	29.35	0.41	-
	DMND	2020	1.87	29.37	0.18	-
	DMND	2021	1.65	29.47	0.20	-
	DMND	2022	1.43	29.56	0.21	-
10	GOOD	2019	4.03	29.25	0.45	0.30
	GOOD	2020	3.24	29.51	0.56	0.80
	GOOD	2021	6.39	29.54	0.55	0.31
	GOOD	2022	5.78	29.62	0.54	0.51
11	HOKI	2019	3.48	27.47	0.24	0.25
	HOKI	2020	3.67	27.53	0.27	0.74
	HOKI	2021	2.62	27.62	0.32	0.71
	HOKI	2022	1.49	27.42	0.18	5.26
12	ICBP	2019	4.88	31.29	0.31	0.32
	ICBP	2020	2.22	32.27	0.51	0.38
	ICBP	2021	1.85	32.40	0.54	0.39
	ICBP	2022	2.03	32.38	0.50	0.55
13	INDF	2019	1.02	32.20	0.44	0.31
	INDF	2020	0.76	32.73	0.51	0.38
	INDF	2021	0.64	32.83	0.51	0.32
	INDF	2022	0.63	32.83	0.48	0.38
14	KEJU	2019	3.24	27.23	0.35	2.15
	KEJU	2020	4.61	27.24	0.35	0.99
	KEJU	2021	3.03	27.37	0.24	-
	KEJU	2022	3.05	27.48	0.18	-
15	MLBI	2019	28.50	28.69	0.60	1.02
	MLBI	2020	14.26	28.70	0.51	-
	MLBI	2021	14.95	28.70	0.62	1.50
	MLBI	2022	17.57	28.85	0.68	1.03
16	MYOR	2019	4.62	30.58	0.48	0.33
	MYOR	2020	5.38	30.62	0.43	0.33
	MYOR	2021	4.02	30.62	0.43	0.98
	MYOR	2022	4.36	30.73	0.42	0.24
17	ROTI	2019	2.60	29.17	0.34	0.20
	ROTI	2020	2.61	29.12	0.28	0.67
	ROTI	2021	2.95	29.06	0.32	1.04
	ROTI	2022	3.05	29.05	0.35	0.75
18	SKBM	2019	1.00	28.23	0.43	-
	SKBM	2020	0.58	28.20	0.46	-
	SKBM	2021	0.63	28.31	0.50	0.07
	SKBM	2022	0.61	28.35	0.47	0.07
19	SKLT	2019	2.92	27.40	0.52	0.12
	SKLT	2020	2.66	27.37	0.47	0.22

NO	KODE	TAHUN	Y	X1	X2	X3
	SKLT	2021	3.09	27.51	0.39	0.11
	SKLT	2022	2.28	27.66	0.43	0.36
20	STTP	2019	2.74	28.69	0.25	-
	STTP	2020	4.66	28.87	0.22	0.16
	STTP	2021	3.00	29.00	0.16	-
	STTP	2022	2.55	29.16	0.14	-
21	ULTJ	2019	3.43	29.52	0.14	0.13
	ULTJ	2020	3.87	29.80	0.45	0.11
	ULTJ	2021	3.53	29.63	0.31	0.63
	ULTJ	2022	2.93	29.63	0.21	0.24

Lampiran 1. 2 Hasil Uji Normalitas



Lampiran 1. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White
 Null Hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.671283	Prob. F(9,74)	0.1113
Obs*R-squared	14.18989	Prob. Chi-Square(9)	0.1157
Scaled explained SS	114.9939	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/09/24 Time: 17:46

Sample: 1 84

Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	41821730	78553958	0.532395	0.5960
UP^2	2056.435	97664.43	0.021056	0.9833
UP*DER	2444391.	1643641.	1.487181	0.1412
UP*DPR	361548.4	723952.3	0.499409	0.6190
UP	-1405723.	5488421.	-0.256125	0.7986
DER^2	7020424.	12387247	0.566746	0.5726
DER*DPR	5709383.	4032870.	1.415712	0.1611
DER	-80171994	47221617	-1.697782	0.0938
DPR^2	471679.7	262619.5	1.796057	0.0766
DPR	-13863911	20319152	-0.682308	0.4972
R-squared	0.168927	Mean dependent var	527198.4	
Adjusted R-squared	0.067851	S.D. dependent var	2241955.	
S.E. of regression	2164560.	Akaike info criterion	32.12468	
Sum squared resid	3.47E+14	Schwarz criterion	32.41406	
Log likelihood	-1339.236	Hannan-Quinn criter.	32.24101	
F-statistic	1.671283	Durbin-Watson stat	0.910707	
Prob(F-statistic)	0.111297			

Lampiran 1. 4 Hasil Uji Multikolinieritas

	LOG_UP	LOG_DER	LOG_DPR
LOG_UP	1.000000	0.409324	0.150531
LOG_DER	0.409324	1.000000	0.218136
LOG_DPR	0.150531	0.218136	1.000000

Lampiran 1. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: LOG_PBV
 Method: Least Squares
 Date: 12/09/24 Time: 18:17
 Sample (adjusted): 5 84
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.26811	13.20956	1.080135	0.2848
LOG_UP	-4.207939	3.862313	-1.089487	0.2807
LOG_DER	-0.123237	0.402864	-0.305903	0.7608
LOG_DPR	-0.873518	0.116041	-7.527653	0.0000
R-squared	0.543932	Mean dependent var	1.386551	
Adjusted R-squared	0.519056	S.D. dependent var	2.052605	
S.E. of regression	1.423485	Akaike info criterion	3.609482	
Sum squared resid	111.4470	Schwarz criterion	3.750332	
Log likelihood	-102.4797	Hannan-Quinn criter.	3.664464	
F-statistic	21.86535	Durbin-Watson stat	0.434694	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 1. 6 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	144.714142	(17,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	246.957229	17	0.0000

Lampiran 1. 7 Hasil Uji Signifikansi *Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.943963	3	0.0300

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG_UP	-18.750035	-13.662133	14.182691	0.1767
LOG_DER	0.091693	0.009646	0.002555	0.1046
LOG_DPR	-0.166401	-0.199132	0.000153	0.0082

Lampiran 1. 8 Hasil Uji Signifikansi *Langrange Multiplier (LM)*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.73855 (0.0000)	2.117122 (0.1457)	47.85567 (0.0000)
Honda	6.763028 (0.0000)	-1.455033 (0.9272)	3.753319 (0.0001)
King-Wu	6.763028 (0.0000)	-1.455033 (0.9272)	1.341001 (0.0900)
Standardized Honda	7.901163 (0.0000)	-1.274490 (0.8988)	1.097846 (0.1361)
Standardized King-Wu	7.901163 (0.0000)	-1.274490 (0.8988)	-0.953299 (0.8298)
Gourieroux, et al.	--	--	45.73855 (0.0000)