

# Financial Performance, Dividend Policy, and Firm Value in Indonesian Consumer Goods Sector: 2019-2021 Study: Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan pada Sektor Barang Konsumsi di Indonesia: Analisis 2019-2021

Yunnisa Nurfitriana  
Heri Widodo

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo  
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

This study investigates the nexus between return on assets (ROA), return on equity (ROE), dividend payout ratio (DPR), and firm value, represented by stock prices, within the consumer goods industry sector on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. Utilizing a sample of 26 companies, employing Partial Least Square (PLS) analysis, the research reveals that neither ROA nor ROE significantly influences stock prices, and ROE exhibits no impact on DPR. Moreover, DPR fails to influence stock prices, and it cannot serve as an intervening variable between ROA or ROE and stock prices. These findings suggest a decoupling between financial performance metrics and market valuation within the consumer goods sector, urging a reconsideration of conventional wisdom regarding the determinants of stock prices in this industry

## Highlights :

- Limited Influence of ROA and ROE: The study reveals that return on assets (ROA) and return on equity (ROE) do not significantly impact stock prices in the consumer goods sector.
- Mediation Role of DPR: Dividend payout ratio (DPR) fails to mediate the relationship between ROA or ROE and stock prices, indicating its limited influence on market valuation within the sector.
- Implications for Market Valuation: The findings challenge traditional assumptions about the determinants of stock prices in the consumer goods industry, prompting a reevaluation of financial performance metrics' relevance in market valuation.

**Keywords:** Consumer Goods Sector, Stock Prices, ROA, ROE, DPR

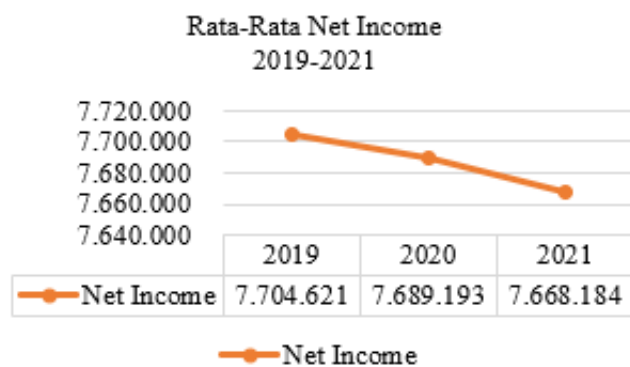
---

## Pendahuluan

Pasar modal merupakan simbol ekonomi modern yang memiliki peran penting dalam perkembangan dan kemajuan suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai alat pendanaan dan investasi bagi warga negara, serta memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian suatu negara. Investasi merupakan komitmen atas beberapa anggaran ataupun sumberdaya yang lain dengan tujuan mendapatkan beberapa profit pada waktu yang hendak tiba[1]. Investasi saham merupakan salah satu aspek investasi yang menarik namun juga memiliki risiko tinggi[1]. Harga saham yang besar membuat angka industri pula besar, serta tingkatkan keyakinan pasar tidak cuma kepada kemampuan industri dikala ini tetapi pula pada peluang industri di era kelak[2]. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada sektor industri barang konsumsi, yang mengalami

penurunan laba bersih seiring dengan dampak pandemi COVID-19. Meskipun terjadi penurunan laba bersih, harga saham sektor industri barang konsumsi cenderung mengalami kenaikan.

Riset ini berpusat pada sektor industri barang konsumsi. Bersumber pada informasi Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menulis realisasi investasi dengan cara totalitas bagus dari penanaman modal dalam negara serta penanaman modal asing pada zona inudstri benda mengkonsumsi dari tahun 2019 sampai tahun 2021 dengan cara beruntun merupakan 215, 9 T, Rp 272, 9 T serta Rp 236, 8 T( BKPM, 2022). Situasi ini membuktikan terdapatnya penyusutan investasi bagus dari dalam negara ataupun luar negara dari tahun 2020 ke tahun 2021 alhasil menyebabkan perusahaan- perusahaan sektor industri barang konsumsi menghadapi penyusutan pendapatan anggaran dari pihak eksternal.



**Figure 1.** Kondisi Laba Bersih Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2021

Nilai perusahaan mencerminkan kondisi industri saat ini dan dapat juga menggambarkan peluang industri di masa depan. Bagi perusahaan yang telah go public, nilai perusahaan ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar saham, yang dapat dilihat dari harga saham. Rasio keuangan dapat membantu investor dalam melihat kelemahan dan kekuatan perusahaan [3]. Informasi keuangan perusahaan menjadi dasar informasi yang digunakan untuk menganalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). Return on asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan dalam menilai sejauh mana manajemen entitas pada saat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua penyusunan yang entitas punya[4]. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi keuntungan entitas. Return on equity (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dan modal sendiri, yang merupakan keuntungan dari investasi pemilik modal[5]. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri oleh manajemen perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki pembeda dengan penelitian terdahulu dimana penelitian ini menggunakan variabel *intervening* yaitu kebijakan deviden yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Bagi para investor, deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam membeli saham selain menilai perusahaan dari kinerja keuangannya saja[6]. Bagi investor yang mengharapkan memperoleh deviden dari saham yang dibeli maka deviden menjadi aspek penting yang menjadi pertimbangan bagi investor dimana bila sebuah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik tetapi perusahaan tersebut belum mau membagikan deviden maka dapat menjadi sinyal penting bagi investor. Beberapa penelitian telah menunjukkan peran dari kebijakan deviden sebagai variabel mediasi antara kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham[7].

## Metode

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir (*closing price*), variabel independen pada penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan variabel intervening atau perantaranya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR)[8]. Pengambilan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, sedangkan teknik analisis data menggunakan teknik analisis statistik deskriptif. Analisa data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan PLS. PLS adalah model persamaan structural (SEM) yang berbasis varian. Analisis SEM dengan program Smart-PLS digunakan untuk menguji hipotesis efek langsung dan tidak langsung dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan melihat t-statistik dan nilai probabilitasnya. Pengujian hipotesis dengan menggunakan nilai t-statistik, jika alpha yang digunakan 10% maka nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,650. Dengan demikian kriteria penerimaan/penolakan hipotesa adalah H1 diterima dan H0 di tolak ketika t-statistik > 1,650. Pengujian hipotesis dengan menggunakan nilai probabilitas, maka kriteria penerimaan/penolakan hipotesa adalah H1 diterima dan H0 di tolak ketika jika nilai  $p < 0,1$ [9].

Berikut ini disajikan rangkuman operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini pada tabel sebagai berikut:

|                                    | Proksi  | Skala | Kutipan        |
|------------------------------------|---|-------|----------------|
| <b>Variabel X</b>                  |   |       |                |
| <i>Return On Asset (ROA)</i>       | $ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$    | Rasio | Kasmir (2018)  |
| <i>Return on Equity (ROE)</i>      | $ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$ | Rasio | Kasmir (2018)  |
| <b>Variabel Z</b>                  |   |       |                |
| <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> | $DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$    | Rasio | Kasmir (2018)  |
| <b>Variabel Y</b>                  |   |       |                |
| Harga Saham                        | $P = \text{harga saham penutupan akhir (closing price)}$              | Rasio | Hartono (2008) |

**Figure 2.** Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

| No | Kriteria   | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1  | Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi 2019-2021 berturut-turut, dengan jumlah populasi sebanyak | 34     |
| 2  | Perusahaan yang mengalami kerugian   | (8)    |
| 3  | Perusahaan yang menggunakan mata uang asing  | (0)    |
| 4  | Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan   | (0)    |
|    | Jumlah Sampel  | 26     |
|    | Jumlah Periode Amatan = 26 x 3   | 78     |

**Table 1.** Kriteria Sampel yang Digunakan

Total sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 78 sampel dengan masing-masing tahun sebanyak 26 sampel untuk periode penelitian 2019-2021.

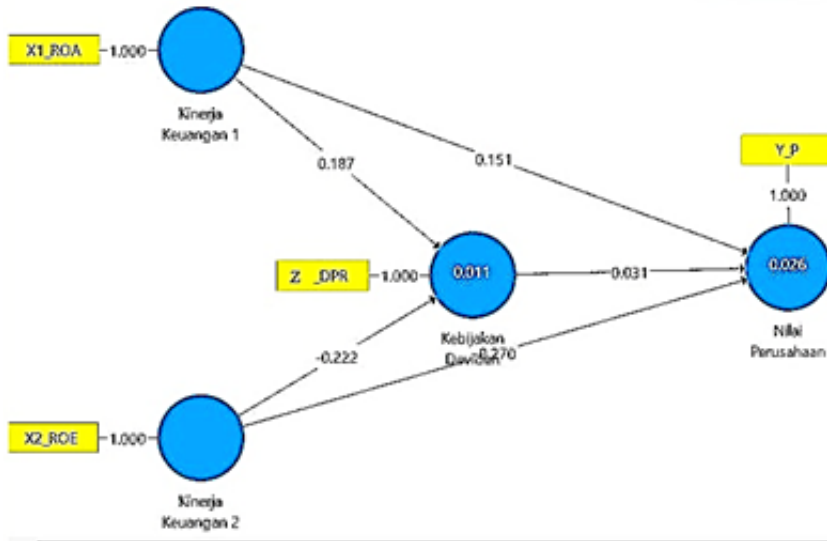
| Kode Emiten | Nama Perusahaan                    |
|-------------|------------------------------------|
| AISA        | Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT  |
| CAMP        | Campina Ice Cream Industry Tbk, PT |
| CEKA        | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT    |

|      |   |
|------|---|
| CLEO | Sariguna Primatirta Tbk, PT                         |
| DLTA | Delta Jakarta Tbk                                   |
| GOOD | Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, PT                 |
| HOKI | Buyung Poetra Sembada Tbk, PT                       |
| ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT                  |
| INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk, PT                      |
| MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk, PT                     |
| MYOR | Mayora Indah TBK, PT                                |
| ROTI | Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT                  |
| SKBM | Sekar Bumi Tbk, PT                                  |
| STTP | Siantar Top Tbk, PT                                 |
| ULTJ | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT |
| GGRM | Gudang Garam Tbk                                    |
| HMSP | Handjaya Mandala Sampoerna Tbk                      |
| DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk                         |
| KLBF | Kalbe Farma Tbk                                     |
| PYFA | Pyridam Farma Tbk                                   |
| TSPC | Pasific Tbk   |
| ADES | Akasha Wira International Tbk                       |
| KINO | Kino Indonesia Tbk                                  |
| UNVR | Unilever Indonesia Tbk                              |
| WOOD | Integra Indocabinet Tbk, PT                         |
| WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk                            |

**Table 2.** Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

## Hasil dan Pembahasan

**A. Hasil Penelitian** Alat untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode Partial Least Square (PLS). Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening[10]. Diantara variabel laten (konstruk) pada penelitian ini diperoleh indikator yang bersifat reflektif, yakni arah panah pada variable laten (konstruk) menuju arah indikator tersebut. Penelitian ini menjelaskan bagaimana adanya pengaruh dari ketiga variabel laten, yakni *ReturnOnAsset*, *ReturnOnEquity*, *DividendPayoutRatio* terhadap nilai perusahaan, sehingga terdapat hipotesis yang menyatakan bahwa *DividendPayoutRatio* merupakan variabel intervening antara *ReturnOnAsset*, *ReturnOnEquity* terhadap nilai perusahaan. *Ruleofthumb* yang biasanya digunakan dalam pemeriksaan awal dari matrik faktor adalah  $+0.30$  dengan pertimbangan telah melengkapi level minimal[11]. Apabila loading factor  $+0.40$  maka dinyatakan lebih baik, sedangkan apabila loading factor  $> 0.50$  dinyatakan signifikan secara praktis. Dengan demikian, jika nilai loading factor semakin tinggi, maka semakin penting kontribusi loading factor dalam mendefinisikan matrik faktor. Dalam validitas konvergen, rule of thumb yang digunakan adalah outer loading  $> 0.7$ , communality  $> 0.5$  dan Average Variance Extracted (AVE)  $> 0.5$ . Melakukan calculate PLS algoritma, yang mana pengujian tersebut dilakukan guna mengetahui nilai convergent validity interveningnya[12].



**Figure 3.** Output Intervening SmartPLS

Sedangkan untuk nilai loading factor 0.50 sampai 0.60, hal tersebut berarti masih bisa ditolerir selama model tersebut masih dalam tahap pengembangan. Dari hasil gambar output diatas, loading factor untuk masing-masing indikator cukup reliable[13]. Hal itu ditunjukkan dengan tidak terdapat nilai loading factor yang berada dibawah 0.50. Selanjutnya dilakukan pemeriksaan yang kedua dengan melihat nilai dari composite reliability dan cronbachs alpha. Berikut ini hasil dari perhitungannya:

|                       | Composite |
|-----------------------|-----------|
| Dividend Payout Ratio | 1.0000    |
| Return On Asset       | 1.0000    |
| Return On Equity      | 1.0000    |
| Harga Saham           | 1.0000    |

**Table 3.** Composite Reliability

|                       | Cronbachs Alpha |
|-----------------------|-----------------|
| Dividend Payout Ratio | 1.0000          |
| Return on Asset       | 1.0000          |
| Return on Equity      | 1.0000          |
| Harga Saham           | 1.0000          |

**Table 4.** Cronbachs Alpha

Dari hasil perhitungan calculate PLS algoritma pada outer model mengindikasikan bahwa nilai composite reliability untuk masing-masing konstruk sangat baik. Hal itu dikarenakan nilai semua konstruk berada diatas 0.90. Selain itu, perhitungan tersebut juga mengindikasikan bahwa nilai cronbachs alpha untuk masing-masing konstruk sangat baik[14]. Hal itu juga dikarenakan nilai semua konstruk berada diatas 0.90.

|                       | Average Variance Extracted (AVE) |
|-----------------------|----------------------------------|
| Dividend Payout Ratio | 1.0000                           |
| Return on Asset       | 1.0000                           |
| Return on Equity      | 1.0000                           |
| Harga Saham           | 1.0000                           |

**Table 5.** Average Variance Extracted

Hasil perhitungan pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai AVE pada masing-masing konstruk berada diatas 0.50, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai validitas yang baik[15]. Setelah terpenuhinya evaluasi pada *convergent validity*, langkah selanjutnya adalah melakukan pemeriksaan pada *discriminant validity*. Berikut ini tabel hasil perhitungan dari *discriminant validity*:

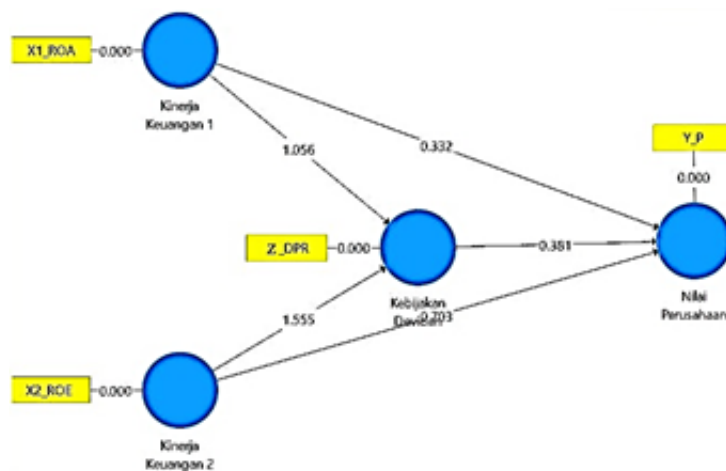
|                       | Dividend Payout Ratio | Return on Asset | Return on Equity | Harga Saham |
|-----------------------|-----------------------|-----------------|------------------|-------------|
| Dividend Payout Ratio | 1.000                 |                 |                  |             |
| Return on Asset       | -0.008                | 1.000           |                  |             |
| Return on Equity      | -0.058                | 0.878           | 1.000            |             |
| Harga Saham           | 0.046                 | -0.086          | -0.139           | 1.000       |

**Table 6.** *Discriminant Validity*

Berdasarkan tabel hasil perhitungan 4.4 diatas, menunjukkan bahwa kuadrat AVE pada masing-masing konstruk memiliki nilai 1.000, yang mana nilai tersebut lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk yang lain, yaitu kurang dari 1.000. Sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel mulai dari return on assets, return on equity, dan dividend payout ratio telah memenuhi syarat[16].

### B. Evaluasi Model Struktural

Setelah terpenuhinya evaluasi model pengukuran, langkah selanjutnya yaitu melakukan evaluasi model struktural. Evaluasi ini digunakan untuk mengetahui nilai dari *innermodel* atau model strukturalnya. Berikut ini hasil output dari *Bootstrapping*:



**Figure 4.** *Output. Intervening Smart PLS*

*Innermodel* digunakan untuk mengetahui hubungan antar. konstruk dan nilai signifikansi sekaligus nilai R-square. Berikut ini tabel hasil penghitungan untuk nilai R - square :

|                       | R-Square |
|-----------------------|----------|
| Dividend Payout Ratio | 0.011    |
| Harga Saham           | 0.026    |

**Table 7.** *Tabel R - Square*

Nilai R-Square Harga Saham sebesar 0.026, hal ini berarti validitas konstruk return on assets yang tidak dapat dijelaskan *ReturnOnAsset*, konstruk *ReturnOnEquity* dan interaksinya sebesar 2,6% sedangkan 97,4% dijelaskan dengan variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini[17]. Hipotesis diuji dengan membandingkan nilai P-Value signifikan pada 5% dan T-Tabel sebesar 1.96.

Adapun hasil *path coefficients* dan uji signifikansi adalah sebagai berikut:

|  | Orginal Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | T Statistics (O/STERR) | P Values |
|--|--------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|----------|
| <i>Return On Assets</i> → Harga Saham                  | 0.151              | 0.081           | 0.430                      | 0.351                  | 0.725    |
| <i>Return On Equity</i> → Harga Saham                  | -0.270             | -0.218          | 0.357                      | 0.756                  | 0.450    |
| <i>Return On Assets</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i> | 0.187              | 0.171           | 0.186                      | 1.003                  | 0.316    |
| <i>Return On Equity</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i> | -0.222             | -0.225          | 0.150                      | 1.478                  | 0.140    |
| <i>Dividend Payout Ratio</i> → Harga Saham             | 0.031              | 0.031           | 0.084                      | 0.372                  | 0.710    |

Figure 5. Part Coefficient

|  | Orginal Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | T Statistics (O/STERR) | P Values |
|--|--------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|----------|
| <i>Return On Assets</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i> → Harga Saham | 0.006              | 0.012           | 0.024                      | 0.241                  | 0.810    |
| <i>Return On Equity</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i> → Harga Saham | -0.007             | -0.011          | 0.025                      | 0.281                  | 0.799    |

Figure 6. Spessific Indirect Effect

**Hipotesis pertama: Return On Asset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan ke Harga Saham memperoleh nilai statistik t sebesar 0,351, p-value sebesar 0,725 dengan koefisien regresi sebesar 0,151[18]. Sehingga t statistik < nilai tabel (0,351 < 1,96) dan p-value > signifikansi (0,725 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Return On Asset **tidak berpengaruh** terhadap Nilai Perusahaan

**Hipotesis kedua: Return On Equity berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh ReturnOnEquity terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan ke Harga Saham memperoleh nilai statistik t sebesar 0,756, nilai p sebesar 0,450 dengan koefisien regresi sebesar -0,270. Sehingga t statistik < t tabel (0,756 < 1,96) dan p value > sig (0,450 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ReturnOnEquity **tidak berpengaruh** terhadap Nilai Perusahaan[19].

---

**Hipotesis ketiga: *Return On Asset* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh *Return.On.Asset* terhadap Kebijakan. Dividen yang di proksikan ke *DividendPayoutRatio* memperoleh nilai statistik t sebesar 1,003, nilai p sebesar 0,316 dengan koefisien regresi sebesar 0,187. Sehingga t statistik < t tabel ( $1,003 < 1,96$ ) dan p value > sig ( $0,316 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *ReturnOnAsset* **tidak berpengaruh** terhadap Kebijakan Dividen.

**Hipotesis keempat: *Return On Equity* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh *ReturnOnEquity* terhadap Kebijakan Dividen yang di proksikan ke *DividendPayoutRatio* memperoleh nilai statistik t sebesar 1,478, nilai p sebesar 0,140 dengan koefisien regresi sebesar -0,222. Sehingga t statistik < t tabel ( $1,478 < 1,96$ ) dan p value > sig ( $0,140 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *ReturnOnEquity* **tidakberpengaruh** terhadap Kebijakan Dividen.

**Hipotesis kelima: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen yang di proksikan ke *DividendPayoutRatio* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan pada Harga Saham memperoleh nilai t statistik sebesar 0,372, nilai p sebesar 0,710 dengan koefisien regresi sebesar 0,031. Sehingga t statistik < t tabel ( $0,372 < 1,96$ ) dan p value > sig ( $0,710 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen **tidakberpengaruh** terhadap Nilai Perusahaan[20].

**Hipotesis keenam: Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening antara Return On Asset dan Nilai Perusahaan diperoleh nilai statistik sebesar 0,241, nilai p sebesar 0,810 dengan koefisien regresi sebesar 0,006. Sehingga t statistik < nilai tabel ( $0,241 < 1,96$ ) dan p-value > signifikansi ( $0,810 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen **tidak mampu memediasi** hubungan antara Return On Asset dan Nilai Perusahaan.

**Hipotesis ketujuh: Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening antara Return On Equity dan Nilai Perusahaan diperoleh nilai statistik sebesar 0,281, nilai p sebesar 0,779 dengan koefisien regresi sebesar -0,007. Jadi t statistik < nilai tabel ( $0,281 < 1,96$ ) dan p-value > signifikansi ( $0,779 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen **tidak mampu memediasi** hubungan antara Return On Equity dan Nilai Perusahaan[21].

## Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa 1) Return On Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham; 2) Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang proksikan ke harga saham; 3) Return. On. Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan. dividend yang diproksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR); 4) Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR); 5) kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan pada harga saham; 6) kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend. Payout. Ratio



(DPR) tidak bisa menjadi variabel intervening diantara Return On Assets (ROA) dengan nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham; 7) kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividen Payout Ratio (DPR) tidak bisa menjadi variabel intervening diantara Return On Equity (ROE) dengan nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham.

## References

1. E. Tandelilin, "Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi," Kanisius, 2010.
2. T. Hernita, "Tiwi Herninta: 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur...'," *Manaj. Bisnis*, vol. 22, no. 3, pp. 325-336, 2019.
3. A. J. Keown, "Manajemen Keuangan," 10th ed. Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang, 2008.
4. M. I. Lestari and T. Sugiharto, "Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya," Vol. 2, Proceedings PESAT, 2007.
5. D. Rinaldi, "Pengaruh Exchange Rate, Pertumbuhan Gross Domestic Product (GDP), Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," 2020.
6. I. O. Thio Lie Sha, "Pengaruh ROA, CR, Sales Growth, dan DPR Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur," *J. Paradig. Akunt.*, vol. 3, no. 1, p. 30, 2021.
7. U. Artika, "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019," 2020.
8. E. R. Ch Worotikan, J. L. Sepang, and M. K. Rosalina A, "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018," *J. EMBA*, vol. 9, no. 3, pp. 1296-1305, 2019.
9. M. Zakaria, "Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di," *Bus. Manag. Anal. J.*, vol. 4, no. 1, pp. 75-96, 2021.
10. M. A. D. Lince Bulutoding, R. D. A. Parmitasi, "Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016)," *J. Ilm. Akunt. Perad.*, vol. IV, no. 2, pp. 1-14, 2016.
11. N. Alfiah and L. A. Diyani, "Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham pada Sektor Perdagangan Eceran," *J. Bisnis Terap.*, vol. 1, no. 02, pp. 47-54, 2018.
12. I. F. Cahyadi and V. A'izzatuz Zahroh, "Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 201," *J. Manag. Accounting, Econ. Bus.*, vol. 02, no. 02, pp. 76-90, 2021.
13. A. N. Andira and A. E. Suwarno, "Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019," *J. Ilm. Manaj. Dan Bisnis*, vol. 8, no. 2, pp. 1-9, 2021.
14. B. Ramadhan and N. Nursito, "Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham," *J. Econ. Bussines Account.*, vol. 4, no. 2, pp. 524-530, 2021.
15. E. M. Unud, "Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia Abstrak Investasi merupakan keputusan terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini untuk mendapatkan keuntu," vol. 7, no. 2, pp. 816-846, 2018.
16. N. S. Dewi and A. E. Suwarno, "Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)," *Semin. Nas. Pariwisata dan Kewirausahaan*, vol. 1, pp. 472-482, 2022.
17. M. Megamawarni and A. Pratiwi, "Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan

- terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *J. Maksipreneur Manajemen, Koperasi, dan Entrep.*, vol. 11, no. 1, p. 47, 2021.
18. P. Seto, "Pengaruh Return of Asset, Return of Equity, Net Profit Margin, dan Earnings Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012," *Fak. Ekon. dan Bisnis Univ. Brawijaya Malang*, vol. 11, no. 3, pp. 50-57, 2019.
  19. Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan," Cetakan 11. Depok: PT. Raja Grafindo Persada, 2018.
  20. R. S. Fitriani, "Pengaruh NPM, PBV, dan DER Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia," *Ejournal Adm. Bisnis*, vol. 4, no. 3, pp. 802-814, 2019.
  21. A. A. P. Agung and A. Yuesti, "Metode Penelitian Bisnis Kuantitatif Dan Kualitatif," vol. 1, no. 1, 2019.