

PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO ASET RASIO (DAR) DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

THE EFFECT OF RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO ASET RASIO (DAR) AND DIVIDEND POLICY ON THE FIRM VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE INDUSTRIAL SECTOR LISTED ON THE IDX FOR THE 2020-2023 PERIOD

Oleh:

Clairine Rechell Fernanda Ombeng¹

Maryam Mangantar²

Ferdinand J. Tumewu³

¹²³Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

E-mail:

¹clairineombeng062@student.ac.id

²mmangantar@unsrat.ac.id

³tumewufj@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling, sehingga diperoleh sebanyak 29 perusahaan sampel dengan total 145 observasi selama 5 tahun pengamatan. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hasil uji t menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen (variabel dummy) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, secara simultan, variabel ROE, DAR, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Return On Equity (ROE), Debt to Asset Rasio (DAR), Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Price to Book Value (PBV)

Abstract: This study aims to analyze the influence of Return on Equity (ROE), Debt to Asset Ratio (DAR), and Dividend Policy on Firm Value, as proxied by Price to Book Value (PBV). The research subjects are manufacturing companies in the industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The research method employs a quantitative approach using purposive sampling, resulting in a sample of 29 companies with a total of 145 observations over the 5-year study period. The data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS software. The results indicate that, in partial analysis, the t-test results show that Return on Equity (ROE) has a positive and significant effect on Firm Value, the Debt-to-Asset Ratio (DAR) has a negative but insignificant effect on Firm Value, and Dividend Policy (dummy variable) has a positive but insignificant effect on Firm Value. Furthermore, simultaneously, the variables ROE, DAR, and Dividend Policy have a significant effect on Firm Value.

Keywords: Return On Equity (ROE), Debt to Asset Rasio (DAR), Dividend Policy, Firm Value, Price to Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Indonesia sebagai negara berkembang terus mendorong pembangunan ekonomi yang menciptakan persaingan ketat antar perusahaan, khususnya di sektor manufaktur. Sektor ini memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, terbukti dari kontribusinya sebagai penyumbang PDB tertinggi sebesar 19,24% pada kuartal III tahun 2025 ((BPS), 2025). Besarnya peran tersebut menjadikan kinerja perusahaan manufaktur mendapat perhatian besar dari investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan di pasar modal.

Namun, kinerja sektor manufaktur Indonesia pada tahun 2024 mengalami tekanan yang signifikan, ditandai oleh PMI yang berada pada level 48,9—terendah sejak 2021—serta pertumbuhan produksi yang melambat menjadi 2,61%, jauh di bawah 7,52% pada tahun 2021 ((BPS), 2025). Kondisi ini diperburuk oleh merosotnya daya beli masyarakat dan membanjirnya barang impor murah pasca di berlakukannya Permendag No. 8 Tahun 2024, yang memaksa perusahaan melakukan efisiensi biaya hingga pengurangan tenaga kerja (Yogatama, 2024). Fluktuasi kinerja tersebut berimplikasi langsung pada penurunan laba perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham dan rasio *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan (Winarti & Romadon, 2024).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan PBV, yaitu rasio yang mencerminkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai bersih aset perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin baik nilai yang tercipta bagi investor (Enjelina et al., 2024). Oleh karena itu, ketidakstabilan kinerja industri manufaktur menjadikan nilai perusahaan sebagai isu penting yang perlu dikaji melalui faktor-faktor internal perusahaan.

Variabel internal pertama adalah *Return on Equity* (ROE) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. ROE yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor dan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Gandi et al., 2025). Namun penelitian lain menemukan pengaruh negatif, karena ROE yang tinggi kerap bersumber dari penggunaan utang yang berlebihan sehingga memunculkan risiko keuangan yang dihindari investor (Dianissa & Asmara, 2025). Variabel kedua adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang efisien dapat mendorong kenaikan PBV (Sofiani & Siregar, 2022), namun penelitian lain menyatakan DAR tidak berpengaruh signifikan karena investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan nilai dari aset (Anwar, 2021). Variabel ketiga adalah kebijakan dividen yang mencerminkan komitmen manajemen dalam memberikan imbal hasil kepada investor. Pembagian dividen dinilai sebagai sinyal transparansi yang meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan (Marlindo et al., 2025), meskipun penelitian lain berpendapat investor lebih mengutamakan fundamental perusahaan dibandingkan ada tidaknya dividen (Midu et al., 2022).

Adanya inkonsistensi temuan pada penelitian-penelitian sebelumnya mendorong perlunya pengujian kembali. Pemilihan periode 2020–2024 mencakup masa krisis dan pemulihan ekonomi akibat pandemi COVID-19 serta tekanan industri manufaktur yang memberikan dampak signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan manufaktur, khususnya melalui variabel *Return on Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan Kebijakan Dividen.

Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industrial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024
2. Untuk menguji pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industrial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024.
3. Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV Manufaktur Sektor Industrial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024.
4. Untuk menguji pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Asset Ratio (DAR), Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industrial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Brigham & Houston (2021), *Signalling Theory* merupakan tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk menyampaikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Dalam praktiknya, sinyal tersebut tercermin melalui informasi laporan keuangan, seperti tingkat efisiensi menghasilkan laba, struktur pendanaan, dan kebijakan pembagian laba. Sinyal positif akan meningkatkan kepercayaan investor yang kemudian terefleksi pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan, sedangkan sinyal negatif berpotensi menurunkan persepsi pasar.

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa dalam pengambilan keputusan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang (Brigham & Houston,

2021). Penggunaan utang yang terukur dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pengurang pajak, namun di sisi lain meningkatkan risiko kebangkrutan seiring bertambahnya beban utang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting yang mencerminkan kekayaan bersih pemegang saham dan dapat digambarkan sebagai harga jual perusahaan apabila ditawarkan di pasar (Sugeng, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan karena hal ini mencerminkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham.

Return On Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal pemegang saham (Kasmir, 2019). Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang tinggi atas ekuitasnya memberikan informasi positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional yang efisien. Informasi ini berfungsi untuk meminimalisir asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar, sehingga investor dapat memperoleh kepastian mengenai prospek keuntungan di masa depan.

Debt to Aset Rasio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, baik jangka pendek maupun jangka Panjang (Kasmir, 2019). Dengan menggunakan rasio DAR, perusahaan dapat mengetahui perbandingan aset perusahaan yang dibiayai hutang lancar dan hutang jangka panjang.

Kebijakan Dividen

Menurut Tahu (2018), Kebijakan Dividen merupakan panduan yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan patokan pembayaran dividen yang rasional. Kebijakan ini mencakup keputusan untuk menentukan besarnya bagian laba (earning) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pengukuran atau variabel dummy berlandaskan atas penelitian (Ramadhany, 2020), dengan kriteria sebagai berikut. Nilai 0 (nol) bagi Perusahaan yang tidak membagi dividen, dan nilai 1 (satu) bagi perusahaan yang membagi dividen.

Penelitian Terdahulu

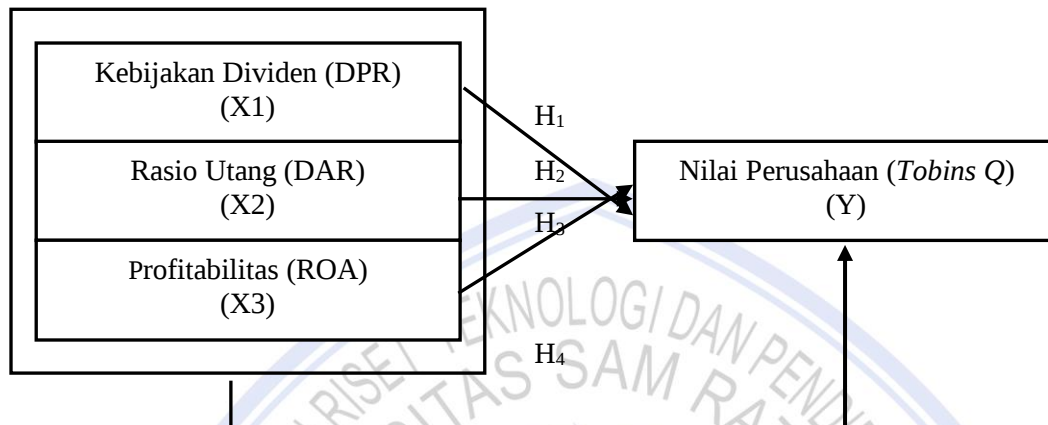
Penelitian Margono & Gantino (2021) bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total penjualan, leverage diukur dengan Debt to Assets Ratio (DAR), profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE), kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dan nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan industri barang konsumsi sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; serta kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Oktaviani & Sutarmin (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2020. Populasi penelitian ini mencakup 52 perusahaan, dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 15 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's q, sedangkan variabel independennya meliputi ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen, dan profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Keintjem, Saerang & Maramis (2020) bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah

kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian terdiri atas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2017. Penelitian menggunakan pendekatan asosiatif dengan data rasio yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sebagai data sekunder. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 22 perusahaan. Analisis data dilakukan melalui uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Model Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Sumber: Kajian Teori, 2026

Hipotesis Penelitian

- H1: Diduga Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) Manufaktur Sektor Industrial pada BEI periode 2020-2024.
- H2: Diduga Debt-to-Asset (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) Manufaktur Sektor Industrial yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
- H3: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) Manufaktur Sektor Industrial yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
- H4: Diduga Return On Equity (ROE), Debt-to-Asset Ratio (DAR) dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) Manufaktur Sektor Industrial yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif asosiatif-kausal, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sekaligus menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang digunakan berupa berbentuk angka dan dianalisis dengan metode statistik dengan bantuan IBM SPSS Statistics.

Populasi, Sampel dan Teknik sampling

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industrial yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2020–2024, dan (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap. Dari 41 perusahaan yang memenuhi kriteria, diperoleh 29 perusahaan sampel dengan total 145 observasi selama 5 tahun pengamatan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data gabungan *cross-section* dan *time series* yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id periode 2020 – 2024.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data ini disesuaikan dengan kebutuhan data sekunder dengan teknik yang dilakukan melalui pengumpulan informasi laporan keuangan dari situs www.idx.co.id selama periode pengamatan.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

Table 1. Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Rumus/Skala
Profitabilitas Net Interest Margin (NIM) (X2)	Price to Book Value merupakan rasio nilai perusahaan yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham dan digunakan sebagai proksi pengukuran nilai perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$
Risiko Kredit Non Performing Loan (NPL) (X3)	Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROE, semakin efisien perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan.	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
	Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan pengukuran digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan persentase aset perusahaan yang didanai melalui hutang, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
	Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel dummy sebagai berikut: Penggunaan variabel dummy bertujuan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan keputusan pembagian laba tunai kepada pemegang saham selama periode penelitian.	Kriteria pemberian skor dalam variabel sebagai berikut: Skor 1: Diberikan kepada perusahaan yang membagikan dividen pada tahun pengamatan. Skor 0: Diberikan kepada perusahaan yang tidak membagikan tunai pada tahun pengamatan

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang menyajikan data melalui tabel mean, median, modus dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah residual dari model regresi berdistribusi normal. Residual yang tidak berdistribusi normal dapat menyebabkan hasil regresi menjadi bias dan tidak valid.
2. Uji Multikolineritas adalah uji yang digunakan untuk memastikan model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika terjadi multikolineritas, model regresi menjadi tidak stabil dan sulit diinterpretasikan.
3. Uji Heteroskedastisitas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena heteroskedastisitas dapat menyebabkan hasil estimasi regresi menjadi tidak efisien.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda, merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel terikat dan lebih dari satu variabel bebas. Analisis ini bertujuan untuk memprediksi nilai variabel terikat berdasarkan pengaruh dari variabel-variabel lainnya.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan yang diproksikan PBV
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi variabel Independen
X1	= Return On Equity (ROE)
X2	= Debt to Assets Rasio (DAR)
X3	= Kebijakan Dividen (Variabel Dummy)
ε	= Error (kesalahan residual)

Uji Hipotesis

Uji Simultan (F)

Uji F atau *Analysis of Variance* (ANOVA) adalah salah satu uji statistik digunakan untuk menguji variabel independen dimasukkan dalam metode analisis regresi linier secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05 atau 5%

Uji Parsial (t)

Uji-t atau *t-test* adalah salah satu uji statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05 atau 5%

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan (PBV)	ROE	DAR	Keb.Div (Dummy)
Mean	1.398	0.073	0.484	0.500
Median	0.880	0.054	0.390	0
Maksimum	9.360	0.474	1.856	1
Minimum	0.020	-0.514	0.024	0
Std. Deviasi	1.657	0.143	0.319	0.502

Sumber: Output SPSS (2026)

1. Nilai rata-rata dari variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dalam PBV adalah 1.398 dengan standar deviasi 1.657, mengindikasikan variabilitas valuasi pasar yang tinggi di antara perusahaan sampel.
2. Nilai rata-rata dari variabel ROE adalah 0.073 dengan nilai minimum negatif (-0.514) yang menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian bersih.
3. Nilai rata-rata dari variabel DAR adalah 0.484, dengan nilai maksimum 1.856 yang mengindikasikan adanya kondisi defisiensi modal pada sebagian perusahaan. Nilai deviasi 0.319.
4. Nilai rata-rata dari variabel Kebijakan dividen tepat 0.500, yang berarti sebanyak 50% dari 145 observasi merupakan perusahaan yang membagikan dividen dan 50% tidak membagikan dividen. Nilai standar deviasi 0.502.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai uji normalitas Asymptotic Significance (2- tailed) sebesar < 0.001 . Nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi yang ditetapkan yaitu 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual pada model ini belum terdistribusi secara normal. Untuk mengatasi kendala tersebut, dilakukan transformasi data ke dalam bentuk *Natural Logarithm* (LN) pada variabel nilai perusahaan. Setelah transformasi dilakukan, nilai

Asymp. Sig. (2-tailed) meningkat signifikan menjadi 0.200 (lebih besar dari 0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data penelitian setelah transformasi telah memenuhi asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas sebelum dan sesudah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
Tahap Pengujian	Nilai Asymp. Sig. (2-tailed)	Batas Signifikansi	Keterangan
Model Regresi Awal (Sebelum LN)	<0.001	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
Model Regresi Transformasi (Setelah LN)	0.200	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah dari output SPSS (2026)

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Kebijakan Dividen (DPR)	.727	1.376
Rasio Utang (DAR)	.739	1.354
Profitabilitas (ROA)	.561	1.782

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (LN_PBV)

Sumber: Olahan Data SPSS 27 (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diperoleh nilai Tolerance untuk variabel ROE sebesar 0,864, variabel DAR sebesar 0,828 dan variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,724. Sementara itu nilai VIF masing-masing variabel ROE sebesar 1,158, DAR sebesar 1,208, dan Kebijakan Dividen sebesar 1,380. Karena seluruh nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Correlations			
			ROE	DAR	Kebijakan Dividen (dummy)
Spearman's rho	ROE	Correlation Coefficient	1.000	-.047	.432
		Sig. (2-tailed)	.	.575	<.001
		N	145	145	145
	DAR	Correlation Coefficient	-.047	1.000	-.438
		Sig. (2-tailed)	.575	.	<.001
		N	145	145	145
	Kebijakan Dividen (dummy)	Correlation Coefficient	.432	-.438	1.000
		Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	.
		N	145	145	145
	ABS_RES	Correlation Coefficient	-.080	.101	.081
		Sig. (2-tailed)	.340	.226	.334
		N	145	145	145

Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Olahan Data SPSS 27 (2026)

Berdasarkan tabel 5, Uji Korelasi Spearman, seluruh variabel independen menghasilkan nilai signifikansi $> 0,05$ terhadap nilai absolut residual, sehingga disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.178	.198		-.899	.370
	ROE	1.438	.588	.208	2.447	.016
	DAR	-.415	.269	-.134	-1.546	.124
	Kebijakan Dividen_dummy	.275	.183	.140	1.505	.135

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (LN_PBV)

Sumber: Olahan Data SPSS 27 (2026)

$$\text{Firm Value (LN}_{\text{PBV}}) = -0.178 + 1.438 \text{ ROE} - 0.415 \text{ DAR} + 0.275 \text{ Kebijakan Dividen_dummy} + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Konstanta sebesar -0.178 menyatakan bahwa apabila variabel *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan Kebijakan Dividen apabila bernilai nol atau tetap, maka nilai perusahaan diperkirakan akan berada pada angka -0.178.
2. Koefisien Regresi ROE sebesar 1.438 menunjukkan arah hubungan yang positif antara ROE terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada ROE maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1.438.
3. Koefisien Regresi DAR sebesar -0.415 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara DAR terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada DAR maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.415.
4. Koefisien Regresi Dividen sebesar 0.275 menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.275 dibandingkan perusahaan yang tidak membagikan dividen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.349 ^a	.122	.103	.937204

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen_dummy, ROE, DAR

Sumber: Olahan Data SPSS 27 (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel Model Summary, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,103, yang berarti bahwa variasi Nilai Perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen adalah sebesar 10,3%. Sisanya sebesar 89,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Uji Simultan (F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17.145	3	5.715	6.507	<.001 ^b
Residual	123.847	141	.878		
Total	140.993	144			

Dependent Variable: Nilai Perusahaan (LN_PBV)

Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen_dummy, ROE, DAR

Sumber: Olahan Data SPSS 27 (2026)

Hasil Uji F menunjukkan nilai F-hitung sebesar 6.507 dengan tingkat signifikansi $0.001 < 0.05$. Hal ini membuktikan bahwa ROE, DAR, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi dinyatakan layak (*fit*) digunakan dalam penelitian..

Uji Parsial (t)

Tabel 6 menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, dimana:

1. Variabel ROE memiliki nilai t-hitung sebesar 1,438 dengan nilai signifikansi sebesar 0,016. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka Hipotesis H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel DAR memiliki nilai t-hitung sebesar -0,145 dengan nilai signifikansi sebesar 0,124. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka Hipotesis H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai t-hitung sebesar 0,275 dengan nilai signifikansi sebesar 0,135. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka Hipotesis H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan selaras penerapan Signalling Theory dalam pasar modal. Secara logis, laba bersih yang dihasilkan perusahaan merupakan "sinyal" atau pesan mengenai efisiensi manajemen dalam mengelola modal yang dipercayakan oleh pemegang saham. Ketika ROE meningkat, perusahaan dianggap sedang mengirimkan sinyal positif kepada publik bahwa kondisi internal perusahaan sangat sehat dan memiliki prospek pertumbuhan yang cerah. Para investor, sebagai penerima sinyal, akan merespons dengan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut, yang secara otomatis mendorong harga pasar naik melebihi nilai bukunya. Dengan demikian, profitabilitas bukan sekadar angka akuntansi, melainkan magnet utama yang menentukan persepsi pasar terhadap kemahalan atau nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian terdahulu oleh (Dina & Wahyuningtyas, 2022) yang menemukan bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka akan semakin dinilai baik nilai perusahaan di mata investor. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian (Devi & Rimawan, 2022) yang menyatakan bahwa Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Debt to Aset Rasio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai keseimbangan antara manfaat penggunaan utang berupa tax shield dan risiko financial distress. Koefisien DAR yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, karena investor memandang penggunaan utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan di masa depan. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa perubahan tingkat utang pada perusahaan manufaktur sektor industrial selama periode penelitian belum cukup kuat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel masih mampu mengelola utangnya pada tingkat yang relatif wajar dan stabil, sehingga risiko penggunaan utang dinilai masih dapat dikendalikan. Akibatnya, pasar cenderung tidak memberikan respons yang signifikan terhadap perubahan Debt to Asset Ratio (DAR), dan investor lebih mempertimbangkan faktor fundamental lain seperti profitabilitas perusahaan dalam menilai nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh penelitian (Darmawan & Firdausy, 2021) yang menyatakan bahwa Debt to Asset Ratio tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan hasil penelitian (Rachmawati et al., 2022) yang menemukan DAR berpengaruh signifikan. Perbedaan ini disebabkan oleh perbedaan kondisi ekonomi pada tahun pengamatan serta karakteristik sampel yang memiliki strategi pendanaan berbeda.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan perspektif Signalling Theory, temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan perusahaan dalam membagikan atau tidak membagikan dividen tidak dianggap sebagai sinyal informasi yang krusial oleh investor pada perusahaan manufaktur Sektor Industrial. Dalam kondisi asimetri informasi, pengumuman dividen

seharusnya menjadi instrumen bagi manajemen untuk mengirimkan pesan mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mencerminkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki kekuatan sinyal yang memadai untuk memengaruhi persepsi pasar, yang menunjukkan bahwa investor kemungkinan besar lebih berorientasi pada sinyal melalui penggunaan laba ditahan untuk keperluan ekspansi dibandingkan sekadar menerima distribusi kas saat ini. Ketidaksignifikanan ini juga memberikan gambaran bahwa pasar lebih merespons sinyal informasi lain yang dianggap lebih fundamental, seperti tingkat profitabilitas atau efisiensi operasional. Hal ini mencerminkan karakteristik investor pada periode penelitian yang cenderung bersifat jangka panjang dan lebih mengharapkan kenaikan nilai modal (*capital gain*) di masa depan daripada keuntungan instan dari dividen. Investor memandang bahwa laba yang tidak dibagikan dan dikelola kembali untuk investasi masa depan merupakan sinyal prospek yang lebih menjanjikan bagi keberlanjutan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh (Oktaviani & Sutarmin, 2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak selalu menjadikan pembagian dividen sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan, karena investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti pertumbuhan perusahaan dan prospek investasi. Namun temuan ini berbeda dengan hasil penelitian oleh (Ramadhany, 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen, Rasio Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, Secara simultan, ROE, DAR, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, ketiga indikator utama ini merupakan instrumen fundamental dalam mengirimkan sinyal kepada pasar mengenai kondisi kesehatan perusahaan. Menurut Teori Sinyal, interaksi simultan antara ROE, DAR, dan Kebijakan Dividen menentukan seberapa besar kepercayaan yang akan diberikan oleh investor kepada perusahaan. Kemampuan manajemen dalam menjaga keseimbangan antara pencapaian laba (sinyal kinerja), pengelolaan utang (sinyal risiko), dan pembagian hasil usaha (sinyal komitmen) bekerja secara kolektif dalam menentukan harga pasar saham. Hasil ini menunjukkan bahwa investor pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industrial cenderung melakukan analisis komprehensif terhadap seluruh sinyal yang tersedia sebelum mengambil keputusan investasi. Pasar modal bersikap efisien dalam menyerap informasi keuangan secara menyeluruh, di mana sinyal yang bersifat komprehensif lebih dipertimbangkan dibandingkan informasi yang bersifat terpisah. Hal ini menegaskan pentingnya peran manajemen dalam menyusun strategi keuangan yang tidak hanya berorientasi pada peningkatan laba semata, tetapi juga memperhatikan struktur modal yang sehat serta konsistensi dalam memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Temuan ini didukung oleh penelitian dari (Pradata, 2022) yang juga menemukan bahwa variabel-variabel fundamental keuangan secara simultan memiliki peran krusial dan berpengaruh secara simultan dalam menentukan apresiasi investor terhadap nilai ekuitas perusahaan di bursa efek.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dalam PBV.
2. Variabel DAR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dalam PBV.
3. Variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dalam PBV.
4. Secara simultan, variabel ROE, DAR, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan yang diprosikan dalam PBV.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan terkait penelitian ini adalah:

1. Hasil penelitian ini menegaskan pentingnya fokus pada peningkatan efisiensi operasional untuk mengoptimalkan ROE sebagai sinyal utama bagi investor. Manajemen dapat lebih leluasa mengalokasikan laba bersih untuk ekspansi atau laba ditahan, mengingat investor di sektor ini lebih mengapresiasi potensi pertumbuhan jangka panjang dibandingkan pembagian dividen jangka pendek. Bagi investor, profitabilitas yang diukur melalui ROE merupakan indikator utama yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor industrial.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan (*firm size*), tingkat likuiditas, atau faktor makroekonomi, serta memperluas cakupan sektor dan periode pengamatan untuk menghasilkan temuan yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, L. N. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Debt To Aset Rasio Terhadap Price Book Value Perusahaan Advertising, Printing dan Media yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. (Skripsi, Universitas Medan Area). <https://repositori.uma.ac.id/jspui/handle/123456789/16215>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. (16th Ed.). Cengage Learning.
- Darmawan, R., & Firdausy, C. M. (2021). Pengaruh Return On Assets, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(6), 655–660. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jmbk/article/view/15171>
- Devi, N., & Rimawan, M. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Lippo Karawaci Tbk. *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(2), 100–107. <https://ojs.unpkediri.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/17898>
- Dianissa, R. P., & Asmara, R. Y. (2025). Pengaruh ROE, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 5(1), 77–88. <https://itscience-indexing.com/jurnal/index.php/jebma/article/view/4685>
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://journal2.unusa.ac.id/index.php/AMJ/article/view/2821>
- Enjelina, W. N., Manrejo, S., & Faeni, D. P. (2024). Kebijakan Dividen, Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman (Bei 2018–2022). *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3), 1295–1308. <https://ejournal.nusantaraglobal.ac.id/index.php/sentri/article/view/2414>
- Gandi, V. A., Apriyanti, C., & Kardinal, K. (2025). Pengaruh CR, ROE, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food & Beverage. *MDP Student Conference*, 4(2), 831–836. <https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/msc/article/view/11155>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th Ed.). Rajagrafindo Persada.
- Keintjem, M. C. A., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4). <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/30859>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The 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://apcz.umk.pl/CJFA/article/view/35439>
- Marlindo, I., Sonjaya, Y., Sutisman, E., Prasetianingrum, S., & Salim, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 115–129. <https://jurnal.feb-umi.id/index.php/ATESTASI/article/view/1466>

- Midu, S., Machmud, R., & Ishak, I. M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 125–134. <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/view/14255>
- Oktaviani, T. N., & Sutarmin, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Exchall: Economic Challenge*, 4(1), 15–31. <https://www.jurnal.publikasi-untagcirebon.ac.id/index.php/exchall/article/view/226>
- Pradata, A. (2022). Analisis Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Otonomi*, 22(1), 90–100. <https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/otonomi/article/view/2404>
- Rachmawati, N. F., Murdiyanto, E., & Rahmawati, Z. (2022). Pengaruh TATO, DAR, dan ROA terhadap PBV Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI 2018-2020. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 155–168. <https://researchhub.id/index.php/optimal/article/view/478>
- Ramadhany, A. D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Dar, Firm Size Dan Roa Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Good Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(1). <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30200>
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9–16. <https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jiakes/article/view/1183>
- Sugeng, B. (2020). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. Badung: CV Noah Aletheia.
- Winarti, I., & Romadon, A. S. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 3(2), 211–216. <https://www.ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fokusemba/article/view/1119>
- Yogatama, B. K. (2024). *Manufaktur Anjlok Makin Dalam: Manufaktur Domestik Sedang Lesu. Produksi Dan Pesanan Pada Agustus 2024 Anjlok, Terdalam Selama Tiga Tahun Terakhir*. <https://www.kompas.id/artikel/industri-manufaktur-indonesia-kembali-terkontraksi>