



Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Fildzar Mahariah Nadillah¹

Mochamad Fariz Irianto²

Sulistyo³

¹Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang

Email : nadillahdila090@gmail.com

²Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang

Email : mochamadfarizirianto@unikama.ac.id

³Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang

Email : sulistyo@unikama.ac.id

Diterima: 20 Mei 2025

Direview: 14 Juli 2025

Dipublikasikan: 25 Agustus 2025

Abstract

The company value in the year listed shows that the food and beverage sector has an increase in the price of PER shares in several entities compared to other sectors. This research examines the effect of capital composition, debt policy, liquidity, management ownership, and dividend policy on firm value. Food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 to 2023. This research seeks to show how capital structure, debt policy, liquidity, managerial ownership, and dividend policy affect the value of companies. Quantitative technique with PLS-SEM structural equation modeling. Annual financial reports that can be downloaded on the IDX website provide data research. The study population was 33 entities, and 19 were sampled purposively. SmartPLS version 4 conducted the analysis using the partial least square structural equation model (PLS-SEM). This study found no effect of capital structure or debt policy on business value. Managerial ownership and dividend policy do not affect firm value, but liquidity does.

Keywords: Capital Structure, Debt Policy, Liquidity, Managerial Ownership, Dividend Policy

Abstrak

Nilai perusahaan pada tahun yang tertera menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki kenaikan harga saham PER pada beberapa entitas dibandingkan sektor lain. Riset ini mengkaji pengaruh komposisi modal, kebijakan utang, likuiditas, kepemilikan manajemen, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2023. Penelitian ini berupaya untuk menunjukkan bagaimana struktur modal, kebijakan utang, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Teknik kuantitatif dengan model persamaan struktural PLS-SEM. Laporan keuangan tahunan yang dapat diunduh di situs web BEI menyediakan data penelitian. Populasi penelitian adalah 33 entitas, dan 19 diambil sampelnya secara purposive. SmartPLS versi 4 melakukan analisis menggunakan model persamaan struktural partial least square (PLS-SEM). Penelitian ini tidak menemukan pengaruh struktur modal atau kebijakan utang terhadap nilai bisnis. Kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, tetapi likuiditas memengaruhi.

Kata Kunci: Struktur Modal, kebijakan Hutang, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merefleksikan persepsi investor terhadap kinerja operasional, prospek pertumbuhan, serta tingkat risiko yang dihadapi oleh suatu entitas bisnis, yang terlihat melalui pergerakan harga sahamnya. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba berkelanjutan serta meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan umumnya disertai dengan peningkatan harga saham, yang pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap kepentingan ekonomi pemegang saham (Bintari, 2024). Perusahaan sektor *Food and Beverage* pada tahun ini mencatat sebuah perkembangan signifikan dalam nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh sebuah perubahan tren global dan respon terhadap permintaan konsumen yang terus berkembang. Transformasi yang terjadi dalam meningkatkan efisiensi operasional, memungkinkan personalisasi produk. Sehingga teknologi ini tidak hanya akan mengurangi biaya produksi tetapi juga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investasi. Secara global sektor *Food and Beverage* akan terus menarik investasi besar dari perusahaan dengan melihat potensi pertumbuhan di segmen berbasis teknologi dan berkelanjutan. Sehingga menjadi pendorong untuk meningkatkan valuasi perusahaan dalam sektor *Food and Beverage* ini dengan nilai saham yang cukup tinggi.

Tabel 1. Data Statistik pendukung

Variabel	Indikator/Sumber data	Nilai Rata-rata/temuan
Struktur Modal	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) – BEI (2023)	1,2 – 1,5
Kebijakan Hutang	<i>Debt Service Coverage Ratio</i> (DSCR) – OJK (2023)	Rata – rata naik dari 1,1 (2020) → 1,4 (2022)
Likuiditas	<i>Current Ratio</i> (CR) – BEI (2023)	Rata-rata: 2,1
Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Manajerial (KM) – Laporan tahunan emiten sektor F&B	< 10% dari total saham (mayoritas emiten)
Kebijakan Dividen	<i>dividend yield</i> - MYOR dan CAMP (2023, dari BEI)	MYOR: DPR 45%, PER 40,97; CAMP: DY 1,2%, PER 15,46
Nilai Perusahaan	<i>Price To Earning Ratio</i> (PER) – BEI (2023)	Rata-rata: 80–120; Tertinggi: PANI (7.928x), IBOS (178x)

Sumber : Hasil observasi 2024

Berdasarkan tabel diatas struktur modal pada perusahaan sektor makanan dan minuman cenderung moderat dengan penggunaan utang yang proposional terhadap ekuitas. Kemampuan membayar kewajiban jangka pendek juga menunjukkan perbaikan, sebagaimana tercermin dari peningkatan rasio *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), meskipun sekitar 30% perusahaan masih berada di bawah ambang batas ideal $DSCR \geq 1$. Likuiditas sektor ini relatif baik, ditandai dengan kecukupan aset lancar dalam menutupi kewajiban jangka pendek. Sementara itu, rendahnya tingkat kepemilikan manajerial di sebagian besar perusahaan dapat memperlemah keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga berpotensi menghambat peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen pun menunjukkan variasi antarperusahaan, dan belum tentu berkorelasi langsung terhadap nilai perusahaan, tergantung pada ekspektasi pasar dan strategi masing-masing emiten. Tingginya nilai *Price to Earning Ratio* (PER) di sektor ini menunjukkan bahwa investor menaruh ekspektasi yang besar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman, menjadikan sektor ini semakin relevan untuk dikaji dalam konteks manajemen keuangan strategis.

Menurut berita yang diperoleh dari sumber (Kartika, 2023) menyebutkan bahwa sektor industri makanan dan minuman banyak dilirik karena pertumbuhannya yang sangat signifikan, meningkatkan konsumsi masyarakat diperkirakan akan sejalan dengan pertumbuhan di sektor ini. Merujuk pada data dari DataIndonesia.id, terdapat sebanyak 35 emiten di sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sepanjang tahun 2023 sektor *Food and Beverage* ini mencatat beberapa perusahaan terkait dengan harga saham PER setiap Perusahaan. Perusahaan pertama yang tercatat yaitu Perusahaan IBOS yang Dimana mencatat kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 1,28 triliun dengan nilai PER cukup tinggi sebesar 178,6 kali. Selanjutnya terdapat Perusahaan PANI yang mencatat kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 15,76 triliun dengan nilai PER yang terbilang tinggi mencapai 7.928,3 kali. Ketiga

pada perusahaan CMRY yang mencatat kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 39,87 triliun dengan nilai PER mencapai 33,8 kali. Berikutnya pada perusahaan GULA dengan mencatat kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 398,17 miliar dengan nilai PER sebesar 144,01 kali. Selanjutnya terdapat perusahaan MYOR yang mencatat kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 59,47 triliun dengan nilai PER sebesar 40,97 kali. Terdapat perusahaan HOKI yang mencatat kenaikan harga saham 5,83% ytd dengan nilai PER tercatat cukup tinggi yakni sebesar 320,18 kali. Terakhir terdapat perusahaan CAMP dengan kenaikan harga sahamnya sebesar 4,58% dengan nilai PER sebesar 15,46 kali.

Menurut berita yang diperoleh dari sumber (Rashif & Noverius, 2024) mengatakan bahwa nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* mengalami sebuah pertumbuhan yang sangat signifikan ditahun 2023 dibandingkan dengan sektor transportasi. Sektor industri makanan dan minuman masih menunjukkan pertumbuhan dalam hal penanaman modal, serta tetap menjadi daya tarik bagi investor dalam negeri maupun mancanegara. Hal ini tercermin dari realisasi investasi di sektor tersebut yang mencapai Rp 85,10 triliun pada tahun 2023 dibandingkan dengan sektor transportasi. Hal ini dikarenakan sektor transportasi pertumbuhan nya masih terhambat karena beberapa faktor seperti inflasi dan gangguan pasokan rantai global. Terdapat pula penjelasan menurut berita yang diperoleh dari sumber (Handoyo, 2024) sektor makanan dan minuman menjadi sektor yang cepat pulih pasca pandemi pada tahun 2023. Bangkitnya sektor ini telah mendorong perekonomian Indonesia. Kontribusi tersebut tercermin dari nilai realisasi investasi yang mencapai Rp85,10 triliun pada tahun 2023.

Sehingga dengan melihat valuasi saham tinggi maka perusahaan perlu mengoptimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan ini adalah nilai pasar suatu unit bisnis, yang diukur menggunakan indikator keuangan dan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, kebijakan manajemen, dan kondisi pasar. Menurut (Manystighosa, 2022) Suatu korporasi memperoleh nilai dengan memperoleh kepercayaan konsumen terhadap kinerja dan produknya, yang tercermin dalam harga sahamnya, yang didasarkan pada permintaan dan penawaran pasar modal. Nilai perusahaan yang tercatat dengan harga saham yang benar dapat membuat perusahaan itu menjadi stabil. Nilai perusahaan ini dapat menjadi tolak ukur keberhasilan pasar terhadap prospek perusahaan. Nilai korporasi ini akan memperlihatkan cara pasar menilai kapabilitas sebuah entitas bisnis dalam menghasilkan laba dimasa depan serta tingkat resiko yang terkait dengan investasi pada perusahaan.

Nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh beberapa aspek yang bisa jadi penunjang penelitian pengaruh nya dengan variabel yang lain. Di studi ini, harga perusahaan terpengaruh oleh struktur modal, kebijakan utang, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen. Struktur modal, sebagai faktor utama, mempengaruhi harga perusahaan karena berhubungan dengan perbandingan utang terhadap ekuitas. Adanya struktur modal yang ideal bisa meningkatkan nilai perusahaan. Campuran terbaik antara utang dan ekuitas dalam struktur modal berpotensi memberi dampak positif terbesar pada nilai perusahaan (Saidah S.L & Hwihanus, 2023). Kebijakan utang, yang memengaruhi persepsi risiko investor dan nilai perusahaan, sama pentingnya. Hutang adalah suatu sumber keuangan yang digunakan perusahaan dalam membiayai kebutuhan keuangan perusahaan (Eka, 2023). Likuiditas jadi Salah satu hal yang memberi pengaruh pada harga sebuah perusahaan itu terkait dengan bagaimana perusahaan bisa melunasi utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat, yang nantinya bisa mengubah nilai perusahaan. Likuiditas itu maknanya kemampuan perusahaan buat melunasi kewajiban-kewajiban yang harus dibayar segera, caranya dengan membandingkan aset yang mudah dicairkan sama utang yang harus segera dibayar (Aprilia & Riharjo, 2023). Selanjutnya, kepemilikan manajerial juga merupakan elemen yang berdampak pada nilai perusahaan, karena berkaitan dengan sejauh mana manajemen memiliki saham, yang dapat memengaruhi keputusan strategis yang berpotensi berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan karena investor melihat pembayaran sebagai tanda stabilitas keuangan, sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan deviden adalah keahlian yang dimiliki oleh perusahaan dalam membagi devidennya untuk digunakan sebagai sinyal stabilitas keuangan kepada investor (Henry Jie, 2023).

Menurut (Yuliana, 2021) Struktur modal membandingkan utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai suatu perusahaan. Dengan kata lain, struktur modal merupakan hasil dari keputusan manajemen terkait kebijakan pendanaan perusahaan. Struktur modal adalah suatu isu penting dalam pengambilan keputusan pengeluaran perusahaan, guna mengenali hasil perhitungan, serta analisis bisa dikenal dengan menghitung memakai rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Kammagi & Veny, 2023) Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal utang-ekuitas perusahaan selanjutnya akan menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai asetnya.

Penelitian selanjutnya akan mengevaluasi apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan Makanan dan Minuman dengan menurunkan biaya modal dan mengoptimalkan pendapatan pemegang saham. Struktur modal yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Utang yang berlebihan bisa meningkatkan resiko keuangan yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan nantinya. Menurut (Setiabudi & Fung, 2022) Kebijakan utang memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dan penciptaan utang merupakan bagian dari struktur modal. Jika rasio utang terhadap ekuitas tinggi, perusahaan mungkin berisiko. Utang dapat menjadi sumber pendanaan yang efisien karena memiliki potensi dalam penghematan pajak, Namun demikian, jika utangnya terlalu besar, perusahaan berisiko lebih tinggi untuk mengalami kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana kebijakan utang yang diterapkan pada perusahaan di sektor Makanan dan Minuman dapat memengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Dalam mengetahui kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban hutangnya dari laba dapat menggunakan rumus *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Menurut (Puspitaningrum & Hanah, 2024) kebijakan hutang memiliki hasil berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Prabowo & Sutanto, 2019) likuiditas adalah Kapasitas aset perusahaan yang ada untuk membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas ini bergantung pada arus kas dan aset lancar perusahaan untuk menciptakan kewajiban lancar. Likuiditas menunjukkan perusahaan memiliki cadangan aset lancar yang cukup untuk kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas yang besar bisa menjadi indikasi perusahaan beroperasi sangat efisien dengan aset lancarnya. (Fasisal & Damayanti, 2023). Penelitian ini nantinya hendak mengeksplorasi apakah likuiditas mempunyai peran signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam mengenali kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya bisa memakai rumus *Current Ratio* (CR). Menurut (Rahma & Oktaviani, 2024) likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Armeida, 2020) Kepemilikan manajerial itu umpama para pemegang saham yang juga duduk di jajaran manajemen, yang dengan cermat ikut campur tangan dalam penentuan arah perusahaan, contohnya direktur dan komisaris. Kepemilikan ini bagian dari saham yang ada di perusahaan, tapi saham yang dipegang dan dimanfaatkan oleh orang manajemen sendiri untuk ikut serta ambil keputusan penting (Eni & Rakhmanita, 2024). Kepemilikan manajerial menggambarkan porsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, seperti direksi dan komisaris. Kepemilikan ini mencerminkan sejauh mana manajemen memiliki kepentingan langsung terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat memengaruhi kehati-hatian dalam pengambilan keputusan strategis. Penelitian ini akan mengkaji apakah kepemilikan manajerial pada sektor makanan dan minuman berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan pengukuran menggunakan persentase kepemilikan manajemen (KM). Menurut (Aditomo & Meidiyustiani, 2023) kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Ndruru, 2023) Kebijakan dividen menentukan pembagian dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham atau mempertahankannya sebagai modal internal. Kebijakan ini menjadi indikator stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor serta berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman, dengan pengukuran menggunakan rasio *dividend yield*. Semakin besar suatu deviden yang dibagikan oleh sebuah perusahaan maka dapat memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham sebab dengan nilai deviden yang dibagikan oleh investor mampu menyejahterakan pemegang saham dan bisa meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan (Ketut, 2023) . Menurut (Sembiring et al., 2023) kebijakan deviden tidak berpengaruh secara persial terhadap nilai perusahaan.

Dengan berlandaskan pada gejala serta uraian, sebagaimana yang telah dipaparkan oleh sejumlah riset terdahulu yang diuraikan di atas. Oleh karena itu, sasaran penelitian ini ialah mengumpulkan data faktual terkait dampak komposisi finansial, keputusan pinjaman, kemampuan bayar, kepemilikan dari manajemen, serta keputusan pembagian laba pada nilai perusahaan. penelitian ini secara khusus difokuskan pada subsektor makanan dan minuman, berbeda dari studi sebelumnya yang umumnya meneliti sektor barang konsumsi primer secara umum. Fokus ini dipilih karena sektor makanan dan minuman menunjukkan pertumbuhan signifikan pascapandemi serta memiliki karakteristik struktur keuangan yang unik. Sebagai penyedia kebutuhan pokok, permintaan di sektor ini relatif stabil, bahkan di tengah tekanan ekonomi, yang menghasilkan arus kas konsisten dan mendorong perusahaan untuk

mengadopsi struktur modal yang konservatif. Tingginya perputaran persediaan dan siklus produksi yang cepat menyebabkan kebutuhan modal kerja lebih dominan dibanding investasi aset tetap, sehingga perusahaan cenderung mengandalkan pendanaan internal. Dalam penelitian ini, periode observasi terkini (2020–2023) dipilih untuk menangkap dinamika ekonomi terbaru, dan lima variabel independen diuji secara simultan menggunakan pendekatan PLS-SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variabel lain seperti struktur modal, kebijakan utang, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor makanan dan minuman lebih menekankan pada indikator operasional dan efisiensi keuangan jangka pendek dibandingkan aspek pendanaan jangka panjang.

KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal

Menurut (Handoko & Leo, 2021) Teori sinyal, dalam konteks perusahaan, merupakan gerakan. Tujuannya adalah membimbing investor, mengarahkan mereka dalam menafsirkan potensi masa depan perusahaan, seperti yang dilihat oleh manajemen. Teori ini menerangkan kenapa perusahaan merasa perlu buat membagikan informasi atas pelaporan keuangan kepada pihak eksternal. Sinyal dapat diamati secara langsung dan dapat mempunyai berbagai bentuk. Teori sinyal menerangkan berartinya data yang diberikan suatu perusahaan kepada investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut. Informasi ini akan bermanfaat dalam mempromosikan kepada investor. Teori ini nanti nya juga bisa membantu melihat pengaruh struktur modal, kebijakan hutang, likuiditas, kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden dapat mempengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan (Noviani, 2023).

Nilai Perusahaan

Menurut (Rofifah & Dianah, 2021) Manajer harus mencapai harga perusahaan saat mengelola sumber daya perusahaan untuk mewakili publik dan investor saham perusahaan. Nilai perusahaan mengukur nilai pasar perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berpotensi memperkuat kepercayaan investor serta menarik lebih banyak modal untuk pengembangan lebih lanjut. Kedudukan nilai perusahaan begitu krusial bagi entitas bisnis. Kenaikan nilai perusahaan berjalan seiring dengan peningkatan harga saham. Hal ini mengindikasikan peningkatan kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya memperkaya investor, tetapi juga memberikan keuntungan tambahan serta dividen (Tarigan, 2023).

Struktur Modal

Menurut (Inayah Z, 2022) struktur modal merupakan komposisi modal perusahaan yang dilihat dari sumber khusus yang menunjukkan porsi modal perusahaan berasal dari sumber hutang dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik. Struktur modal dapat dipergunakan sebagai pencerminan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan proposi akan pendaan terhadap hutang persediaan, yang dimana hutang itu sendiri menjadi unsur dari struktur modak yang menjadi kunci perbsikan kinerja perusahaan (Alifian & Susilo, 2024; Damayanti, 2022).

Kebijakan Hutang

Menurut (Sariyanti, 2022) gambaran akan proporsi finansial perusahaan antara modal hutang jangka panjang serta modal pribadi. Menurut (Azharin, 2022) kebijakan hutang merupakan tindakan mengenai kondisi perusahaan yang menyamakan keuntungan dari investasi dengan pinjaman (biaya kebangkrutan serta suku bunga yang tinggi). Kebijakan hutang merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam mencukupi pendanaan dengan menggunakan hutang sebagai kegiatan operasionalnya (Mentari, 2021).

Likuiditas

Likuiditas adalah salah satu aset lancar yang perusahaan gunakan guna membayar utang jangka pendeknya, sehingga semakin banyak kas perusahaan akan menunjukkan bahwa utang tersebut akan terbayarkan (Chynthiawati, 2022). Menurut (likuiditas 2 ni kadek indrayani dan likuiditas 3 choirul iman) likuiditas merupakan sebuah rasio yang dapat dipergunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Perusahaan harus

bisa meningkatkan ketersediaan jumlah kas atau aset lancar yang dapat dikonversi dan diubah menjadi kas.

Kepemilikan Manajerial

Menurut (Sari, 2021) kepemilikan manajerial merupakan kondisi manajer memiliki sebuah peran ganda di perusahaan sebagai manajer dan pemegang saham guna mengambil sebagian modal perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari modal saham perusahaan yang akan dikelola oleh manajemen perusahaan (Apriantini, 2022). Menurut (Fana, 2021) manajer yang melakukan pencadangan saham pada perusahaan guna berjuang meningkatkan kinerja perusahaan, jika manajer mampu meningkatkan laba perusahaan maka inisiatif manajer dapat meningkat.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan distribusi dalam bentuk kas dan aktiva lain yang menyatakan hutang perusahaan dan saham kepada pemegang saham perusahaan sebagai proporsi jumlah saham yang dimiliki (Hidayah, 2024). Menurut (Midu, 2022) dividen merupakan alasan investor untuk menginvestasikan modal yang dimiliki untuk mendapatkan hasil dari investasi yang sudah dilakukan. Dividen menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan yang dapat menunjukkan sebuah stabilitas perusahaan dan prospek kedepannya kepada pihak luar terutama investor yang akan berinvestasi (Ajizah, 2022).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan strategi pendanaan perusahaan yang didasarkan pada pertimbangan proporsional antara penggunaan utang jangka panjang dan ekuitas. Perusahaan dituntut untuk mampu menjaga keseimbangan yang optimal antara komponen utang dan modal sendiri guna mendukung stabilitas keuangan serta kelangsungan operasionalnya (Gayatri, 2022). Maka dari itu hipotesis ini diformulasikan dari hasil penelitian (Faidah & Nur, 2023) menarik kesimpulan kalau susunan modal berdampak penting pada Nilai Perusahaan. (Kammagi N & Veny, 2023) mengemukakan bahwasanya struktur modal punya efek krusial terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu (Budiandriani, 2023) mengutarakan bahwa struktur modal signifikan memengaruhi Nilai Perusahaan. Jadi, hipotesis yang ada dalam penelitian ini adalah:

H₁: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah Faktor-faktor yang berdampak pada nilai suatu entitas, terkait erat dengan prosedur keuangan, khususnya yang berhubungan dengan permodalan (Saju et al., 2021). Berdasarkan temuan penelitian (Fahrul & Dewi, 2023) dirumuskanlah hipotesis ini, yang mana penelitian menyimpulkan bahwa kebijakan utang menginformasikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, (Muhamad & Rinny, 2023) dan (Aditomo & Meidiyustiani, 2023) justru Meneliti, kebijakan utang tidak memberi dampak berarti bagi Nilai Perusahaan. Lain halnya, (Puspitaningrum & Hanah, 2024) mendapatkan kesimpulan, kebijakan utang berpengaruh simultan pada Nilai Perusahaan. Dari uraian ini, diajukanlah hipotesis penelitian berikut:

H₂ : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui penggunaan indikator keuangan tertentu. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang stabil dan sehat, karena mampu melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu (Shalini et al., 2022). Maka dari itu hipotesis ini dirumuskan dari hasil penelitian (Rahma & Oktaviani, 2024) merumuskan Apabila likuiditas punya hubungan yang berarti pada Nilai Perusahaan. (Charina, 2023) memberi kesimpulan Likuiditas diketahui memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, (Marpaung, 2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis dalam kajian adalah :

H₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah porsi saham suatu perusahaan yang berada dalam genggamannya manajemen. Hal ini berpotensi memengaruhi keputusan dan kinerja perusahaan. Manajer harus bertindak demi kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Muhamad & Rinny, 2023) manajemen perusahaan berperan krusial dalam memastikan terlaksananya keputusan untuk menjalankan roda bisnis. Hipotesis penelitian ini disusun berdasarkan temuan dari (Muhamad & Rinny, 2023) serta (Aditomo & Meidiyustiani, 2023), Menurut pandangan yang diajukan, keterlibatan manajerial Kepemilikan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen merupakan pemasukan yang diberikan dalam bentuk dividen, yang diserahkan kepada pemilik saham. Konsekuensinya, kinerja perusahaan diasumsikan meningkat kualitasnya. sebab perusahaan dengan laba tinggi sanggup membayar dividen tinggi (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Hipotesis dalam penelitian ini diformulasikan dari hasil penelitian (Rahma & Oktaviani, 2024) merumuskan kebijakan dividen menunjukkan dampak positif dan berarti bagi Nilai Perusahaan. Dari penelitian (Noviani, 2023), didapati kesimpulan bahwa kebijakan dividen memberi pengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan. Sementara itu, (Puspitaningrum A & Hanah S, 2024) menyimpulkan jika kebijakan dividen berdampak pada Nilai Perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang akan diteliti adalah:

H₅ : Terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal, kebijakan utang, likuiditas, kepemilikan manajemen, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 hingga 2023. Dengan menganalisis data numerik dari laporan keuangan tahunan perusahaan, penelitian ini menguji hipotesis secara kuantitatif. Penelitian ini mengumpulkan data melalui dokumentasi. Penyalinan data yang tersedia sesuai dengan permintaan data, seperti laporan keuangan tahunan perusahaan di www.idx.co.id, mendokumentasikan data sekunder. Bursa Efek Indonesia mencantumkan 33 perusahaan, dari keseluruhan perusahaan tersebut, memutuskan menggunakan sebanyak 19 perusahaan di bagian Makanan dan Minuman. Cara memilihnya melalui metode pengambilan yang disebut purposive sampling. Perhitungan sampel diambil melalui beberapa kriteria diantaranya yaitu :

1. Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023.
2. Perusahaan *Food and Beverage* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten selama periode 2020-2023.
3. Perusahaan *Food and Beverage* yang menunjukkan laba bersih yang konsisten selama periode 2020-2023.

Berdasarkan kriteria diatas maka hasil sampel penelitian adalah sebagai berikut;

Tabel 2. Perhitungan Jumlah Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023	33
2	Perusahaan Manufaktur menerbitkan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023	22
3	Perusahaan Manufaktur mengalami kerugian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023	(3)
	Jumlah Sampel	19

Sumber: Data yang diolah 2024

Riset ini menyelidiki dengan 5 aspek independen (struktur modal, kebijakan hutang, likuiditas, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen) dan 1 aspek dependen (nilai perusahaan). variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: struktur modal, yang dinilai memakai Ukuran *Debt to*

Equity Ratio (DER). Kemudian, kebijakan utang, dinilai dengan Ukuran *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Berikutnya, Likuiditas, diukur memakai Ukuran *Current Ratio* (CR). Lalu, Kepemilikan Manajerial, diukur menggunakan Ukuran Persentase Kepemilikan Manajerial (KM). Dan terakhir, Kebijakan Dividen, Dihitung memakai Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Lalu, variabel yang terikat yang dipakai dalam riset ini antara lain yaitu Nilai korporasi yang dinilai memakai Rasio *Price to Earning Ratio* (PER).

Penelitian ini menggunakan teknik analisis dengan Smart PLS karena pendekatan PLS-SEM sesuai untuk model yang kompleks dengan banyak variabel. SmartPLS tidak mensyaratkan normalitas data dan tetap akurat meskipun jumlah sampel terbatas, seperti dalam penelitian ini hanya melibatkan 19 perusahaan untuk dijadikan sampel. SmartPLS juga memungkinkan untuk melakukan analisis simultan atas model pengukuran dan struktural, serta menyediakan output yang lengkap seperti path coefficient, R-square dan uji signifikansi. Analisis dengan SmartPLS ini melalui tahap-tahap berikut ini:

Pengukuran Model (Outer Model)

Pengukuran model mempunyai tujuan untuk memastikan konsistensi dan akurasi data yang terkumpul. Pengujian reliabilitas dan validitas dilakukan untuk menilai konsistensi dan keakuratan data. Uji reliabilitas bertujuan untuk mengevaluasi konsistensi data dengan melihat nilai Cronbach's alpha dan Composite Reliability. Cronbach's alpha digunakan untuk mengukur batas minimal reliabilitas suatu konstruk, sedangkan Composite Reliability menunjukkan tingkat konsistensi setiap item serta mengukur reliabilitas konstruk secara keseluruhan (Husnawati, 2019). Nilai yang dianggap memenuhi syarat pada kedua uji tersebut adalah lebih dari 0,7.

Struktural Model (Inner Model)

Model struktural merupakan sebuah model yang dimana model ini akan mendeskripsikan hubungan antara variabel. Hubungan antara variabel didapat berdasarkan sebuah teori atau asumsi asumsi tertentu (Azuar Juliandi, 2018). Oleh karena itu, terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur model struktural, salah satunya adalah R square. Nilai R square sebesar 0,67 menunjukkan kekuatan yang tinggi, 0,33 menunjukkan kekuatan sedang, dan 0,19 menunjukkan kekuatan yang lemah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Name	Mean	Scale min	Scale max	Standard deviation
X1	663.234.330.000	176.222.000	2.464.993.149.000	569.184.885.723
X2	2.070.238.244.342	27.326.313.000	8.121.180.949.000	1.723.271.531.007
X3	2.702.790.760.408	147.540.117.000	9.954.171.402.000	2.276.615.805.503
X4	404.773.811.882	8.000	923.996.832.000	333.089.784.367
X5	505.075.632.421	18.829.238.000	7.655.453.941.000	1.183.062.647.541
Y	3.654.744.758.250	16.000	9.885.057.471.000	3.076.910.800.240

Sumber : Data yang diolah 2024

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel X1 (struktur modal) memiliki nilai rata-rata sebesar Rp 663,23 miliar dengan standar Rp 569,18 miliar dengan ini menunjukkan tingkat penyebaran data cukup besar antar perusahaan. Variabel X2 (kebijakan hutang) mempunyai nilai rata-rata sebesar Rp 2,07 triliun deviasi standar sebesar Rp 1,72 triliun mengindikasikan adanya variasi yang cukup signifikan dalam praktik kebijakan hutang antar perusahaan. Sementara X3 (likuiditas) mencatatkan nilai rata-rata tertinggi yaitu Rp2,70 triliun dengan standar sebesar Rp2,27 triliun, yang mengindikasikan perbedaan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. X4 (Kepemilikan manajerial) menunjukkan nilai rata-rata sebesar Rp404,77 miliar dan penyebaran data relatif lebih kecil dibandingkan variabel lainnya, dengan deviasi

standar sebesar Rp333,08 miliar. Variabel X5 (kebijakan dividen) menunjukkan rata-rata sebesar Rp505,07 miliar dan deviasi standar sebesar Rp1,18 triliun, yang menandakan adanya ketimpangan yang cukup tinggi antar perusahaan dalam pembagian dividen. Adapun variabel Y (nilai perusahaan) memiliki rata-rata sebesar Rp3,65 triliun dengan deviasi standar Rp3,07 triliun, menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan di sektor makanan dan minuman memiliki rentang yang luas.

Uji Reliabilitas dan Validitas

Tabel 4. Reliabilitas dan Validitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE	Keterangan
Struktur Modal	1,000	1,000	1,000	Reliabel dan Valid
Kebijakan Hutang	1,000	1,000	1,000	Reliabel dan Valid
Likuiditas	1,000	1,000	1,000	Reliabel dan Valid
Kepemilikan Manajerial	1,000	1,000	1,000	Reliabel dan Valid
Kebijakan Deviden	1,000	1,000	1,000	Reliabel dan Valid
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	Reliabel dan Valid

Sumber : Data yang diolah 2024

Uji reliabilitas dan validitas dilakukan supaya dapat mengafirmasi bahwasanya data yang didapat adalah akurat dan dapat dipercaya. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwasanya semua variabel dalam penelitian ini memperlihatkan dan menghasilkan nilai Cronbach's alpha sebesar $1,000 \geq 0,7$ dan Composite reliability sebesar $1,000 \geq 0,6$ yang dapat mengindikasikan tingkat reliabilitas yang sangat baik dalam penelitian ini. Adapun, untuk nilai average variance extracted (AVE) sebesar $1,000 > 0,5$ mengindikasikan bahwasannya terdapat hubungan yang valid antara setiap variabel dengan variabel laten. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing indikator cukup baik dalam merefleksikan konstruksinya.

Evaluasi Model Struktural

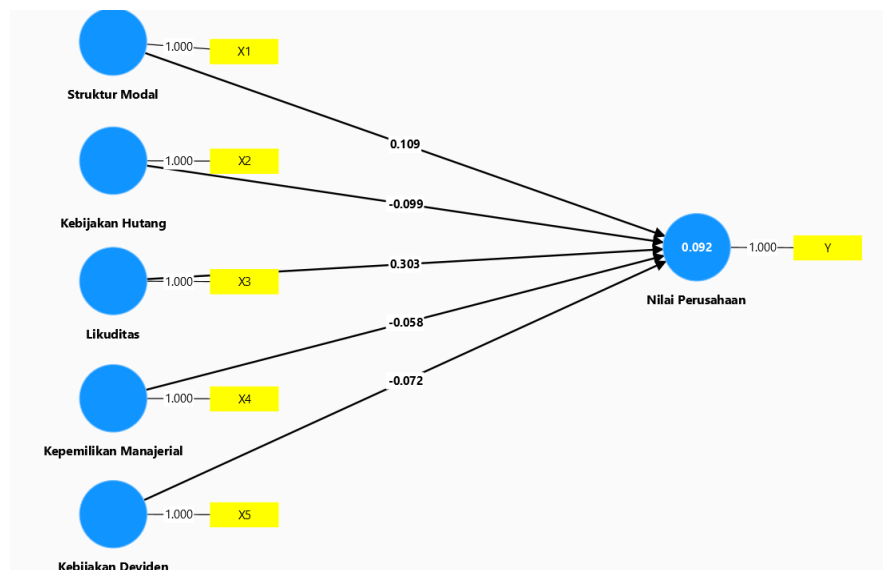
Tabel 5. Model Struktural

	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0,092	0,027

Sumber : Data yang diolah 2024

Pengujian dalam model struktural ini digunakan untuk menganalisis hasil R-square serta R-square adjusted. Nilai R-square digunakan buat memperhitungkan keahlian prediktif model struktural terhadap variabel independen. Bersumber pada tabel diatas menunjukkan berdasarkan perhitungan R-kuadrat, angkanya adalah 0,092. Angka ini mengindikasikan bahwa hanya sebesar 9,2% perubahan nilai perusahaan yang bisa dijelaskan oleh faktor-faktor independen yang digunakan dalam model. Sedangkan R-square adjusted digunakan untuk menilai kecocokan akan model dan kekuatan prediksi dari setiap variabel. Bersumber pada tabel diatas menunjukkan bahwasannya nilai R-square adjusted sebesar 0,027. Nilai ini menunjukkan bahwasannya sekitar 2,7% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model yang dapat mengindikasikan bahwa model ini memiliki kemampuan prediksi. Meskipun nilai R-square ini tergolong rendah, kondisi ini cukup umum dalam penelitian sosial dan ekonomi karena banyaknya faktor eksternal yang tidak dapat dikontrol sepenuhnya. Dengan kata lain, sebagian besar perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Kondisi ini cukup umum terjadi dalam penelitian bidang keuangan dan ekonomi, di mana banyak faktor eksternal dan karakteristik industri tidak dapat sepenuhnya dimasukkan ke dalam model. Hasil

ini memberikan sinyal bahwa variabel-variabel yang diuji bukan merupakan penentu utama nilai perusahaan dalam konteks industri makanan dan minuman, sehingga ke depan diperlukan pengembangan model yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, strategi pertumbuhan, serta faktor-faktor makroekonomi.



Gambar. 1 Hasil Output SmartPLS Algoritma

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6. Hasil Hipotesis

Hipotesis	Original Sampel	T-statistic	P-values
Struktur Modal → Nilai Perusahaan	0,109	0,858	0,391
Kebijakan Hutang → Nilai Perusahaan	-0,099	0,955	0,340
Likuiditas → Nilai Perusahaan	0,303	2,461	0,014
Kepemilikan Manajerial → Nilai Perusahaan	-0,058	0,521	0,603
Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan	-0,072	1,131	0,258

Sumber : Data yang diolah 2024

Bersumber dari hasil uji hipotesis diatas menampilkan hasil bahwa (H1) mempunyai sebuah nilai Original Sampel sebesar 0,109, T-statistic sebesar 0,858, dan P-values sebesar 0,391, dikarenakan P-values 0,391 > 0,05 maka struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H1 ditolak). Sedangkan (H2) memiliki nilai Original Sampel sebesar -0,099, T-statistik tercatat pada 0,955, dengan P-values sebesar 0,340. Karena P-values 0,340 Angka tersebut melampaui 0,05, ini mengisyaratkan bahwa kebijakan mengenai utang tak memberikan efek berarti pada harga perusahaan (H2 ditolak). Selanjutnya, untuk (H3), nilai Original Sampel tercatat sebesar 0,303, Nilai t-statistik sebesar 2,461 dengan p-value 0,014. Karena p-value tersebut lebih kecil dari 0,05, maka likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (H3 diterima). Sementara itu, untuk hipotesis H4, nilai Original Sampel tercatat sebesar -0,058. dengan T-statistik 0,521, dan P-values di angka 0,603. Karena P-values 0,603 Melebihi 0,05, kepemilikan manajerial tampak tak begitu berdampak terhadap nilai perusahaan (H4 ditolak). Sedangkan untuk (H5), nilai Original Sampel tercatat -0,072, T-statistik 1,131, dan P-values sebesar 0,258. Dengan P-values 0,258 yang Melebihi angka 0,05, kebijakan dividen juga tampak tak punya dampak berarti pada harga perusahaan (H4 ditolak).

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Temuan ini tidak mendukung *signaling theory*, yang menyatakan bahwa peningkatan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Dalam konteks industri ini, peningkatan utang justru tidak dianggap sebagai indikator prospek yang menjanjikan. Fakta di lapangan memperlihatkan bahwa investor lebih fokus pada aspek pertumbuhan dan likuiditas, sebagaimana tercermin dari tingginya kapitalisasi pasar dan rasio PER beberapa perusahaan, seperti PANI yang mencapai 7.928 kali. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal bukanlah faktor dominan dalam penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara teoritis peningkatan proporsi utang seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lestari, 2024), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan tersebut lemah dan tidak konsisten. Bahkan, peningkatan utang tanpa pengelolaan yang tepat dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap persepsi investor. Ketidaksignifikanan hubungan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain keterbatasan jumlah sampel, periode pengamatan yang relatif singkat, serta karakteristik industri makanan dan minuman yang lebih mengedepankan efisiensi operasional dan stabilitas arus kas dibandingkan struktur pembiayaan. Selain itu, kemungkinan adanya variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, atau efisiensi operasional yang lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan perlu dipertimbangkan. Perbedaan hasil dengan studi sebelumnya yang menemukan pengaruh signifikan dari struktur modal dapat pula disebabkan oleh perbedaan konteks industri, kondisi ekonomi makro, atau pendekatan metodologis yang digunakan.

Temuan riset ini sejalan dengan hasil yang dipaparkan oleh (Anggraini, 2025), (Rani W.A & Afandy C, 2023), serta (Hasmin, 2024), semuanya mengindikasikan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh berarti pada nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, (Wardoyo D.U & Fauziah H.D, 2024) juga menemukan Tidak terdapat hubungan yang berbanding terbalik dan tak berarti antara struktur modal dengan harga perusahaan. (Pranata Y & Sutrisno H, 2024) setuju dengan pandangan itu, di mana struktur modal tidak punya pengaruh berarti atas nilai perusahaan. Berbeda halnya, temuan penelitian ini bertentangan dengan pendapat (Erdi T.W, 2024) yang mengemukakan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. (Pratama S.Y & Juwita H.A.J, 2024) mengutarakan pandangan bahwa struktur modal memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa peningkatan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait prospek perusahaan. Namun, dalam konteks industri makanan dan minuman pasca-COVID-19, utang justru dipersepsikan sebagai indikator risiko keuangan, bukan sinyal positif. Perusahaan pada sektor ini menghadapi tantangan berupa ketidakpastian rantai pasok dan fluktuasi biaya bahan baku, sehingga investor lebih mengutamakan stabilitas dan efisiensi operasional daripada struktur pendanaan berbasis utang. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2023. Hal ini mencerminkan perubahan preferensi investor yang menghindari perusahaan dengan beban utang tinggi karena dianggap memiliki risiko keuangan yang besar. Meskipun secara teori penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak, pada praktiknya di sektor ini ketahanan finansial lebih diprioritaskan. Perusahaan dengan struktur modal konservatif justru menunjukkan nilai yang lebih stabil. Penelitian (Cindy & Ardini, 2023) mendukung temuan ini, dengan menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang besar cenderung menghadapi biaya modal lebih tinggi dibandingkan manfaat pajaknya. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan utang tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan yang melibatkan utang. Sisi statistik, ketidaksignifikanan hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh keterbatasan jumlah sampel, rendahnya variabilitas data, atau belum terkontrolnya faktor eksternal yang memengaruhi hubungan tersebut. Selain itu, karakteristik khusus industri makanan dan minuman yang lebih menekankan pada keberlanjutan operasional dibandingkan leverage finansial juga turut memengaruhi hasil. Perbedaan hasil dibanding

studi sebelumnya bisa disebabkan oleh variasi metodologi, periode pengamatan, maupun kondisi ekonomi yang berbeda.

Temuan riset ini sejalan dengan pendapat dari (Nurdiah, 2024) juga (Wahiddirani, 2022), yang mengutarakan temuan serupa, kebijakan utang tak punya pengaruh pada nilai perusahaan. Lebih lanjut, pernyataan serupa juga dikemukakan oleh (Evi, 2023) dan (Rahma & Aulia, 2023), yang juga berpendapat bahwa kebijakan utang tak berefek pada nilai perusahaan. Ditambahkan pula, (Keintjem, 2020) juga menyatakan hasil yang menunjukkan kebijakan utang tidak memberikan dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil studi ini berbeda dengan pandangan dari (Ni Nyoman, 2023), yang mengemukakan bahwa kebijakan utang memberi nilai positif dan punya dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, (Intan, 2023) menyatakan bahwa kebijakan utang memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory*, di mana likuiditas tinggi dipandang sebagai sinyal positif oleh investor karena mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam konteks ketidakpastian ekonomi pasca-COVID-19, kemampuan perusahaan menjaga likuiditas menjadi indikator utama keandalan operasional dan ketahanan finansial. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dinilai lebih mampu menghadapi ketidakpastian ekonomi, mempertahankan kontinuitas produksi, dan memenuhi kewajiban tanpa mengganggu kegiatan usaha, hal ini menjadi perhatian utama investor saat menanamkan modalnya. Likuiditas dipakai guna melihat kesanggupan sebuah badan usaha dalam melunasi kewajiban keuangan dalam tempo singkat. Jadi, makin tinggi angka rasio likuiditas, yaitu rasio lancar, semakin baik kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berpotensi menjadi kabar gembira bagi investor serta dapat meningkatkan nilai perusahaan (Laksita F.W, 2021). Bagi perspektif manajerial, hasil penelitian ini memberikan implikasi penting dalam pengambilan kebijakan keuangan. Manajer perusahaan perlu menyadari bahwa pengelolaan likuiditas bukan hanya berkaitan dengan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga berdampak langsung terhadap persepsi pasar dan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk menjaga rasio likuiditas pada tingkat yang optimal melalui pengelolaan kas yang efisien, pengendalian piutang usaha, serta manajemen persediaan yang efektif. Langkah-langkah ini akan meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan risiko operasional, terutama dalam sektor yang bergantung pada kontinuitas produksi dan distribusi. Bagi investor, likuiditas dapat dijadikan salah satu indikator utama dalam menilai prospek dan risiko perusahaan. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi umumnya lebih tangguh dalam menghadapi tekanan eksternal dan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam menjalankan strategi bisnis. Oleh karena itu, investor dapat menggunakan rasio lancar dan indikator likuiditas lainnya sebagai bagian dari analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi.

Temuan kajian ini bersesuaian dengan temuan (Iman, 2021), (Wildan, 2024), serta (Uli et al, 2020) studi tersebut memperlihatkan korelasi positif dan dampak yang berarti dari likuiditas terhadap valuasi perusahaan. Berdasarkan (Alifa A.F.S, 2024), likuiditas terbukti memberi pengaruh sebagian terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Agustine, 2024) pun sejalan, menemukan dampak signifikan likuiditas pada nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Muhtar Sapiri, 2024) dan (Syalwa, 2024). Kedua studi tersebut mengindikasikan bahwa likuiditas tidak berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen memberikan sinyal positif kepada investor terkait komitmen dan tanggung jawab manajemen terhadap kelangsungan dan kinerja perusahaan. Fenomena ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial bisa bersifat oportunistik dan tidak selalu merefleksikan komitmen jangka panjang terhadap nilai perusahaan. Dalam praktiknya, tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu besar justru dapat menimbulkan konflik kepentingan. Hal ini terjadi ketika manajer mengambil keputusan yang lebih menguntungkan diri sendiri dibandingkan

pemegang saham publik. Seperti yang diungkapkan oleh (Dewi, 2024) terdapat kecenderungan bahwa pejabat perusahaan lebih memilih membeli saham hanya pada saat nilainya tinggi, bukan karena keyakinan pada fundamental jangka panjang perusahaan. Pola kepemilikan seperti ini menimbulkan persepsi bahwa motivasi manajer bersifat oportunistik dan tidak konsisten dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Ketidaksignifikanan hubungan ini juga dapat disebabkan oleh beberapa faktor teknis, seperti rendahnya variasi kepemilikan manajerial antar perusahaan, jumlah sampel terbatas, atau tingkat kepemilikan yang tidak cukup besar untuk menciptakan pengaruh nyata terhadap kebijakan perusahaan. Selain itu, karakteristik industri makanan dan minuman yang cenderung fokus pada stabilitas operasional, efisiensi biaya, dan inovasi produk mungkin lebih menentukan nilai perusahaan dibandingkan struktur kepemilikan saham manajemen. Dengan demikian, temuan ini menekankan bahwa kepemilikan manajerial bukanlah satu-satunya indikator kepercayaan atau kredibilitas manajemen di mata investor, dan tidak selalu dapat digunakan sebagai penentu utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan dari penelitian ini mendukung pandangan yang diutarakan oleh (Filosofia, 2024), (Rahmat, 2022), dan (Azizah, 2025). Pandangan mereka berpendapat bahwa Kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. (Desmizar, 2023) menyimpulkan hal yang sama dalam penelitiannya, yaitu bahwa kepemilikan manajerial tidak berdampak pada nilai perusahaan. Sebaliknya, (Dewi & Sudirgo, 2021) berargumen bahwa kepemilikan manajerial justru berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian (Sari & Wulandari, 2021), serta (Ariani, 2024), yang justru menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini tidak sepenuhnya mendukung Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa dividen merupakan sinyal positif terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks industri ini, investor cenderung lebih mempertimbangkan strategi pertumbuhan jangka panjang, efisiensi operasional, dan inovasi dibandingkan dengan besaran dividen. Fenomena ini terlihat dari minat investor yang lebih besar terhadap perusahaan dengan kapitalisasi tinggi dan prospek ekspansi, sebagaimana tercermin dari tingginya PER pada emiten seperti CMRY. Meski perusahaan seperti HOKI dan CAMP membagikan dividen, nilai perusahaan tidak secara langsung dipengaruhi oleh kebijakan tersebut. Investor lebih menghargai penggunaan laba ditahan untuk pengembangan bisnis ketimbang pembagian laba dalam bentuk dividen tunai. Dividen yang tinggi dapat memberi sinyal positif kepada investor, dikemukakan oleh (Indriani Dwi Lestari, 2024), sinyal tersebut tampaknya tidak cukup kuat dalam konteks sektor makanan dan minuman untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan secara signifikan. Hal ini disebabkan oleh karakteristik industri yang membutuhkan alokasi dana besar untuk pengembangan berkelanjutan, sehingga dividen tinggi justru berisiko mengurangi kapasitas reinvestasi perusahaan. Ketidaksignifikanan ini juga dapat dijelaskan dari sisi investor yang semakin rasional, di mana mereka tidak lagi hanya berpatokan pada kebijakan dividen sebagai indikator utama. Investor kini lebih cermat dalam menilai prospek masa depan perusahaan, memperhatikan kinerja operasional, strategi pertumbuhan, tata kelola perusahaan, serta keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Selain itu, kebijakan dividen yang tidak stabil antarperiode atau relatif kecil dibandingkan kebutuhan investasi, membuatnya tidak cukup meyakinkan sebagai sinyal yang kuat. Dengan demikian, meskipun kebijakan dividen secara teoritis dianggap sebagai sinyal positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam sektor makanan dan minuman, kebijakan tersebut belum menjadi faktor utama yang memengaruhi penilaian pasar. Oleh sebab itu, perusahaan di sektor ini perlu mempertimbangkan strategi penyeimbangan antara kepentingan pemegang saham jangka pendek melalui dividen, dan kebutuhan investasi jangka panjang untuk menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Temuan riset ini selaras dengan pernyataan dari (Sastia & Desy, 2024) serta (Meliani, 2024), yang menegaskan bahwa keputusan dividen tak punya dampak pada nilai perusahaan. Senada, (Latifah D.C & Sulistyowati E, 2023) juga (Mangarey & Tangkuman, 2021) mengungkapkan hal serupa, yakni tidak ada kaitan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Berdasarkan studi (Irena, 2023), kebijakan dividen Tidak punya dampak baik serta berarti untuk nilai perusahaan. Kendati begitu,

penelitian ini berbeda dengan hasil (Dhena & Muid, 2022) juga (Mardiana, 2023). Keduanya bilang kepemilikan manajerial ada hubungan positif dan memberikan pengaruh besar untuk nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Riset ini mengkaji perusahaan-perusahaan pada subsektor Makanan dan Minuman dengan fokus pada pengaruh variabel independen berupa Struktur Modal, Kebijakan Utang, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap variabel dependen yakni Nilai Perusahaan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola serta memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Aspek ini menjadi komponen penting yang patut dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Sebaliknya, variabel struktur modal, kebijakan utang, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun beberapa variabel menunjukkan arah hubungan yang positif, hasil ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel tersebut belum menjadi determinan utama dalam membentuk nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman

SARAN

Saran Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur manajemen keuangan, khususnya terkait determinan nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Temuan bahwa hanya likuiditas yang berpengaruh signifikan menunjukkan keterbatasan penerapan teori klasik. Rendahnya nilai R-square (0,092) dan adjusted R-square (0,027) mengindikasikan lemahnya daya jelas model terhadap variabel dependen. Hal ini mencerminkan perlunya mempertimbangkan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, efisiensi operasional, tata kelola, serta faktor eksternal seperti stabilitas makroekonomi dan persaingan industri. Penggunaan variabel mediasi atau moderasi seperti *corporate governance*, *brand equity*, atau *strategic innovation* juga disarankan untuk memperluas pemahaman hubungan tidak langsung. Secara metodologis, pendekatan seperti regresi data panel, analisis jalur, atau GSEM dapat digunakan guna menghasilkan estimasi hubungan yang lebih akurat dan komprehensif.

Saran Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan di sektor makanan dan minuman untuk lebih memfokuskan perhatian pada aspek likuiditas, karena terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek yang optimal menjadi kunci dalam menjaga stabilitas keuangan serta meningkatkan kepercayaan investor. Bagi investor, temuan ini dapat menjadi dasar pertimbangan dalam menganalisis prospek kinerja perusahaan, khususnya dengan menjadikan indikator likuiditas sebagai tolak ukur utama dalam pengambilan keputusan investasi, mengingat variabel lain seperti struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Aditomo & Meidiyustiani. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue*, 3(2), 662–673. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2.152>
- Agustine, et al. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v5i3.11555>
- Ajizah, E. & P. B. O. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.55171/apjms.v9i3.768>
- Alifa A.F.S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *R2J*, 6(5). <https://doi.org/10.38035/rrj.v6i5>

- Alifian, D. &, & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anggraini, et al. (2025). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 6, Issue 1). <https://doi.org/10.47491/landjournal.v6i1.3903>
- Apriantini, et. al. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4859/3773>
- Aprilia & Riharjo. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5060>
- Ariani, et al. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 125–140. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art2>
- Armeida, N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2018). Skripsi Universitas Komputer Indonesia.
- Azharin, M. N. & R. D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Azizah, et al. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023. *EMAS*, 6(1), 1–16. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i1.11251>
- Azuar Juliandi. (2018). *Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS) Dengan SMARTPLS* Azuar Juliandi. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1243777>
- Bintari, et al. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2). <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i2.300>
- Budiandriani, et al. (2023). How capital structure, liquidity, and profitability affect on company value (intervening variables studies on food and beverage sub-sector manufacturing companies on idx). *Enrichment : Journal of Management*, 12(6). <https://doi.org/10.35335/enrichment.v12i6.1170>
- Charina, et al. (2023). *The Effect Of Capital Structure, Dividend Policy, Liquidity, Solvency And Profitability On Firm Value (Case Study Of Manufacturing Companies In The Food And Beverage Production Sub-Sector Listed On The BEI*. www.idx.co.id,
- Chynthiawati, L. & J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/21390>
- Cindy & Ardini. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5107/5123>
- Damayanti, N. M. E. & D. N. P. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(8), 1462. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i08.p02>
- Desmizar. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial*, 12(2), 534–548. <https://doi.org/10.22441/jies.v12i2.24072>
- Dewi & Sudirgo. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14878>
- Dewi, et al. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate Di BEI Tahun 2020 - 2023. <https://doi.org/10.53067/ijebef>
- Dhena & Muid. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/36378>

- Eka, et al. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.55606/sjryappi.v1i1.203>
- Eni & Rakhmanita. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. 5, 662. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i2.4965>
- Erdi T.W. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>
- Evi, et al. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2017-2021. <https://doi.org/10.35508/glory.v4i3.10673>
- Fahrul & Dewi. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. 9(02). <https://dx.doi.org/10.47686/jab.v9i02.624>
- Faidah & Nur. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022. YUME : Journal of Management, 6(2). <https://doi.org/10.37531/yum.v6i2.5022>
- Fana, A. A. A. A. & P. G. D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi>
- Fasial & Damayanti. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan. <https://doi.org/10.34152/emba.v2i02.813>
- Filosofia, et al. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.794>
- Gayatri, et al. (2022). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Manajemen Bisnis, 1. <https://www.neliti.com/publications/249699/pengaruh-struktur-modal-kebijakan-dividen-dan-keputusan-investasi-terhadap-nilai#cite>
- Handoko & Leo. (2021). Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor. Binus University School of Accounting. <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- Handoyo. (2024). Industri Makanan dan Minuman Kembali Bangkit Pasca Pandemi Covid-19. KONTAN.CO.ID. <https://nasional.kontan.co.id/news/industri-makanan-dan-minuman-kembali-bangkit-pasca-pandemi-covid-19>
- Hasmin, et al. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. <http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrpp> Volume 7 Nomor1, 2024
- Henry Jie. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Hidayah, et. al. (2024). Analisis Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. <https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i2.6480>
- Husnawati, et al. (2019). Pengujian validitas dan reliabilitas konstruk hope Husnawati Fatwa Tentama. 1(2), 128–135. . <https://core.ac.uk/download/pdf/328812396.pdf>
- Iman, et al. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Inayah Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literatur Review Manajemen Keuangan). <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2>
- Indriani Dwi Lestari. (2024). Pengaruh Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). <https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/3028/0>

- Intan, et al. (2023). Pengaruh Biaya Keagenan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. <http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA>
- Irena, et al. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 11, Issue 2). <https://doi.org/10.26740/jpak.v11n2.p185-197>
- Kammagi, N., & Veny, V. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Bisnis, 16(1), 41–55. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>
- Kartika. (2023, February). 8 Saham Makanan dan Minuman Tercuan Sepanjang 2023 Berjalan. DataIndonesia.Id. Dyah Ayu Kartika Artikel ini telah tayang di DataIndonesia.id dengan judul “8 Saham Makanan dan Minuman Tercuan Sepanjang 2023 Berjalan”. Author: Dyah Ayu Kartika. Editor: Gita Arwana Cakti. <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/8-saham-makanan-dan-minuman-tercuan-sepanjang-2023-berjalan>.
- Keintjem, et al. (2020). *The Influence Of Dividend Policy, Debt Policy And Profitability On The Value Of Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017* (Vol. 8). www.idx.co.id
- Ketut, et al. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 5(1). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6343>
- Laksita F.W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. <https://repository.unika.ac.id/24495/>
- Latifah D.C & Sulistyowati E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5189>
- Lestari, et al. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). <https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/3028/2605>
- Mangarey & Tangkuman. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Influence Of Dividen Policies And Profitability On Company Value In L4 45 Companies Registered In Indonesia Stock Exchange. In 356 Jurnal EMBA (Vol. 9, Issue 1). <https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.32185>
- Manystighosa. (2022). Nilai Perusahaan: Jenis, Faktor Pengaruh, Cara Menghitung. *Kitalulus*.
- Mardiana, et al. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan... Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.485>
- Marpaung, et al. (2022). *The Effect of Liquidity, Profitability, Capital Structure, Asset Growth, And Firm Size on the Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Food and Beverage Sub-Sector of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. International Journal of Research and Review*, 9(7). <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220731>
- Meliani, et al. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/9999>
- Mentari, B. & I. F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3793>
- Midu, et. al. (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. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Muhamad & Rinny. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2.152>

- Muhtar Sapiri. (2024). *Analysis Of The Effect Of Liquidity And Profitability On Firm Value*. In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 5, Issue 2). <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Ndruru, et al. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 Sektor Makanan dan Minuman). *Jurnal Neraca Agung*, 13, 56–67. <http://dx.doi.org/10.46930/neraca.v13i1.2863>
- Ni Nyoman, et al. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. <https://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/7828/>
- Noviani, A. V. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI). *Ilmu Dan Riset Akuntansi*. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/4776/%0Ahttps://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/4776/2/Pendahuluan.pdf>
- Nurdiah. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 2(1), 184–198. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11. <https://doi.org/10.33059/jseb.v10i1.1120>
- Pranata Y & Sutrisno H. (2024). Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023 (Vol. 2, Issue 2). <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i2.768>
- Pratama S.Y & Juwita H.A.J. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 3(1), 72–86. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.1.07>
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180–196. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Rahma & Aulia. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan* (Vol. 1, Issue 1). <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i1.260>
- Rahma & Oktaviani. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Social Sciences*, 3(3), 44–59. <https://doi.org/10.55606/jimas.v3i3.1433>
- Rahmat, et al. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.353>
- Rani W.A & Afandy C. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Variabel Ukuran Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan* (Mankeu, 12(04). <https://doi.org/10.22437/jmk.v12i04.29974>
- Rashif & Noverius. (2024). Nilai Ekspor Industri Makanan dan Minuman Tembus US\$ 41,7 Miliar pada 2023. *Kontan.Co.Id*. <https://industri.kontan.co.id/news/nilai-ekspor-industri-makanan-dan-minuman-tembus-us-417-miliar-pada-2023>
- Rofifah & Dianah. (2021). Nilai Perusahaan Dipengaruhi Oleh Struktur Modal Dan Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). In *unikom* (Vol. 1, Issue 1).
- Saidah S.L & Hwihanus. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(4), 424–438. <https://doi.org/10.30640/digital.v2i4.2050>

- Saju, et al. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5468>
- Sari & Wulandari. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.21776/tema.22.1.1-18>
- Sariyanti, D. L. & H. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
- Sastia & Desy. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Stuktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi, 2(3), 161–190. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v2i3.2286>
- Sembiring, J. C., Elisa, E., & Wijaya, D. V. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2021). Journal of Economic, Bussines and Accounting (Costing), 7(1), 1200–1209. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6775>
- Setiabudi, A., & Fung, T. S. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan & Minuman 2017-2019. EMABI : Ekonomi Dan Manajemen Bisnis, 1(2), 27–40. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/emabi/article/view/1248>
- Shalini, W., Christianty, R., & Pattinaja, E. M. (2022). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. Owner, 6(2), 1841–1851. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.823>
- Syalwa, et al. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i1.2130>
- Tarigan, et al. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Food & Beverage Bei Tahun 2019-2022. JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, 6(11). <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.2824>
- Uli et al. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas (Vol. 15, Issue 2). <https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JTE/article/view/6795>
- Wahiddirani, et al. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>
- Wardoyo D.U &, & Fauziah H.D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Owner, 8(1), 585–594. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1840>
- Wildan, et al. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. JIAP, 4. <https://doi.org/10.35814/jiap.v4i1.6340>
- Yuliana. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Real dan Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). Journal Inovasi Penelitian, 1(12), 2587–2598.