



PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2022-2024

Sri Wahyuni¹, Ida Subaida², Lita Permata Sari³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email: sriwahyunicr22@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email: ida_subaida@unars.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email: litapermatasari@unars.ac.id

* Corresponding Author: Sri Wahyuni

* Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email: sriwahyunicr22@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History :

Receive :

July 12, 2026

Accepted :

August 29, 2026

Available Online :

September 05, 2026

Keywords:

Leverage, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Firm Value.



Copyright © 2026 by Author.
Published by Universitas
Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

This study aims to examine the effects of leverage, profitability, and liquidity on firm value through dividend policy as an intervening variable among food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. The study employed a quantitative research approach using secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The population consisted of 95 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. A purposive sampling technique was applied, resulting in a final sample of 14 companies observed over three years, yielding a total of 42 firm year observations. The data were analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) implemented in SmartPLS 3.0.

The results of the direct effects analysis reveal that leverage has a negative, but statistically insignificant, effect on dividend policy. Profitability and liquidity each have positive, but statistically insignificant, effects on dividend policy. With respect to firm value, leverage and liquidity exhibit negative but statistically insignificant effects, whereas profitability has a positive and statistically significant effect. In contrast, dividend policy has a negative and statistically significant effect on firm value. The results of the indirect hypothesis testing indicate that leverage, profitability, and liquidity do not have statistically significant indirect effects on firm value through dividend policy.

I. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar saham di Indonesia semakin menunjukkan signifikansi yang besar dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang ada. Salah satu bidang yang menarik untuk para investor adalah industri makanan dan minuman, karena sektor ini tergolong dalam kategori konsumsi yang cukup stabil dan berkelanjutan. Nilai suatu perusahaan menjadi tolak ukur utama yang menunjukkan suksesnya manajemen dalam mengelola perusahaan serta mencerminkan pendapat investor mengenai prospek perusahaan untuk masa mendatang. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingginya kepercayaan investor, yang dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar saham. Oleh karena itu, faktor-faktor yang

berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi fokus utama yang perlu diteliti.

Objek penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Penelitian ini berfokus pada pengukuran tingkat profitabilitas perusahaan, di mana profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang optimal dari aktivitas operasionalnya. Populasi penelitian terdiri dari 95 perusahaan yang tercatat di BEI. Salah satu perusahaan yang termasuk dalam populasi tersebut adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP). Perusahaan ini memiliki beragam produk, antara lain mie instan seperti Indomie, Supermie, Sarimi, Sakura, Pop Mie, dan Pop Bihun; produk susu seperti Indomilk, Cap

Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, dan Indoeskrim; makanan ringan seperti Chitato, Chiki, Jetz, Qtela, Taro, dan Maxicorn; nutrisi dan makanan khusus seperti Promina, SUN, Govit, dan GoWell; serta berbagai minuman seperti Ichi Ocha, Club, Fruitamin Cocobit, dan Tekita.

Kondisi ekonomi global yang belum sepenuhnya stabil, dengan adanya tekanan inflasi, dan perubahan kebijakan suku bunga menjadi kendala bagi perusahaan dalam menjaga kinerja finansial yang dimiliki. Menurut Prastyatini dan Utami (2024) Inflasi mampu mendorong naiknya biaya produksi yang berujung pada penurunan keuntungan perusahaan, sehingga berdampak pada profitabilitas.

Selain itu, fluktuasi suku bunga dapat memperbesar biaya pinjaman perusahaan yang terkait dengan struktur modal dan utang. Situasi ekonomi yang tidak menentu menjadikan investor lebih berhati-hati dalam menilai prospek perusahaan. Menurut Simanjuntak dkk (2025) Investor biasanya memerhatikan seberapa baik perusahaan dapat memberikan dividen secara teratur, tingkat efisiensi operasional, dan kestabilan struktur modal. Dengan demikian, *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen adalah elemen penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan bagi para investor.

Pada tahun 2022, profitabilitas perusahaan mencapai sekitar 10,2%. Selanjutnya, profitabilitas meningkat menjadi 14,2% pada tahun 2023. Namun, pada tahun 2024 profitabilitas mengalami penurunan lagi menjadi 13,2%. Secara keseluruhan, periode 2022 dan 2023 menunjukkan peningkatan dalam tingkat keuntungan, namun pada tahun 2024 terjadi penurunan yang menunjukkan adanya masalah yang mungkin berdampak pada kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba www.idx.co.id.

Kondisi fluktuasi profitabilitas tersebut berpotensi menimbulkan permasalahan apabila terjadi secara terus-menerus. Jika laba perusahaan tetap rendah, menurun, atau tidak stabil dalam jangka waktu lama, hal ini dapat menimbulkan dampak negatif terhadap keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Keuntungan yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aset dan modal dengan efisien untuk menghasilkan keuntungan, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan di pandangan para investor. Situasi ini juga dapat mengurangi keyakinan dari para investor dan kreditur, yang pada akhirnya dapat membuat perusahaan lebih sulit untuk mendapatkan modal dari luar. Selain itu, laba yang rendah kemungkinan dapat meningkatkan kesulitan keuangan karena perusahaan tidak memiliki keuntungan yang cukup untuk memenuhi kewajiban operasional dan utang yang ada. Akibat lainnya adalah berkurangnya kemampuan perusahaan untuk secara teratur membagikan dividen, yang dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Jika situasi ini terus berlanjut, perusahaan dapat menghadapi tantangan

dalam melakukan ekspansi usaha, menurunkan daya saing, dan berpotensi mengganggu keberlangsungan operasional di masa depan.

Upaya yang bisa dilakukan untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan ilmu manajemen keuangan. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas dalam meningkatkan kebijakan dividen serta nilai perusahaan. Penelitian ini juga mengkaji pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel intervening dalam hubungan antara *leverage*, profitabilitas, likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini didukung oleh berbagai teori dan temuan empiris yang menyatakan bahwa pengelolaan *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal selanjutnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar modal, khususnya pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Ada batasan umum dalam penelitian ini difokuskan pada pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan makanan dan minuman yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian. Selain itu, penelitian ini hanya menelaah variabel-variabel yang berkaitan langsung dengan laporan keuangan dan tidak mencakup faktor eksternal lain di luar ruang lingkup penelitian.

Selain dibatasi pada objek penelitian, penelitian ini juga dibatasi oleh penggunaan *trade off theory* yang menjelaskan bahwa “Keputusan perusahaan dalam menggunakan utang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan” (Aryawati dkk, 2022:84). Teori ini digunakan untuk membatasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Temuan empiris Setiana dkk (2023) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian Damanik & Purnamasari (2024) juga mendukung bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.

Selanjutnya, teori profitabilitas menyoroti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki sebagai tolak ukur utama bagi performa keuangan. Menurut Arniwata dkk (2021:88) “Profitabilitas juga memiliki arti penting dalam menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari operasi yang dimiliki. Bila hasil rasio meningkat per periode waktu, maka semakin baik pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”. Teori ini digunakan untuk membatasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel

intervening. Temuan empiris Violiandani dkk (2023) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori likuiditas menyoroti kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu sebagai gambaran dan kondisi keuangan perusahaan. "Likuiditas juga mempunyai arti penting dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi Utang jangka pendek pendeknya pada saat jatuh tempo, dengan menggunakan aset lancar atau kas perusahaan" (Arniwata dkk 2021:86). Teori ini digunakan untuk membatasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Temuan empiris Violiandani dkk (2023) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Istifaza dkk (2025) menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa yang menunjukkan bahwa masih ada perbedaan hasil studi (*research gap*) tentang pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan, sehingga menjadi dasar dilakukannya penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris yang lebih konsisten.

Penelitian ini juga dibatasi penggunaan teori *signalling theory* yang menekankan peran dividen sebagai sinyal informasi kepada investor. "*Signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mengirimkan informasi kepada investor untuk menunjukkan prospek masa depan mereka. Penggunaan teori sinyal dalam kebijakan dividen dapat membantu mengurangi ketidakpastian yang dirasakan oleh investor. Ketika manajemen mengirimkan sinyal yang jelas melalui informasi yang diumumkan, baik itu melalui laporan laba yang meningkat atau pengumuman kebijakan dividen, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan memperbaiki persepsi mereka mengenai prospek masa depan" (Siladjaja, 2025:11). Temuan empiris Rianto dkk (2025) mengatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian ini mengacu pada *signaling theory* yang menjelaskan nilai perusahaan. "*Signaling Theory* menjelaskan bahwa manajemen perusahaan bertindak sebagai agen yang harus mengkomunikasikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal" (Goh, 2023:1). Menurut Santoso (2015:65) "Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan". Dalam konteks penelitian ini, teori-teori tersebut menjadi landasan dalam menjelaskan keterkaitan antara *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai

perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai mekanisme informasi kepada investor.

Penelitian ini didasarkan pada suatu permasalahan teoritis, yaitu konsistensi temuan penelitian. Mengenai hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan dividen yang dilakukan Agustin dkk (2022) yang memaparkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Resi dkk (2025) mengemukakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2022-2024".

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan serangkaian kegiatan yang berhubungan dengan adanya upaya memperoleh dana, memanfaatkan sumber pembiayaan, serta mengelola aset perusahaan secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Mulyawan (2015:29) "Manajemen keuangan adalah manajemen yang melakukan proses pengendalian, dan pengawasan terhadap aktivitas keuangan perusahaan yang dilakukan oleh manajer keuangan". Sujarweni (2022:9) mengemukakan bahwa "Manajemen keuangan adalah suatu aktivitas yang dilakukan dengan usaha-usaha untuk memperoleh dana dengan biaya-biaya yang diatur seminimal mungkin dan mengelola dana tersebut secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan".

Signalling Theory

Menurut Purba (2023:35) "*Signalling Theory* merupakan perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat diharapkan membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk". Agar sinyal tersebut efektif, informasi yang disampaikan harus mampu diterima dengan baik oleh pasar serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan dengan kualitas rendah. Informasi yang mempublikasikan dalam bentuk pengumuman akan menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika informasi tersebut bernilai positif, maka pasar diharapkan memberikan respons yang baik. Salah satu bentuk sinyal yang dapat diamati investor adalah kebijakan perusahaan dalam memperoleh pendanaan, khususnya melalui penggunaan utang.

Penggunaan pinjaman dalam sebuah perusahaan harus disesuaikan dengan seberapa mampu perusahaan tersebut memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Seorang manajer yang kurang kompeten tidak akan

mampu melunasi pinjaman dengan bunga tinggi dan berisiko menghadapi kebangkrutan. Sementara itu, manajer yang mempunyai kemampuan tinggi bisa memanfaatkan utang dalam jumlah besar untuk menunjukkan keyakinannya terhadap prospek perusahaan kepada publik serta berfungsi sebagai sinyal yang baik untuk pihak luar. Teori sinyal juga dapat dianalisis dari sudut pandang risiko usaha yang semakin dilihat buruk oleh calon investor, sehingga memengaruhi minat mereka untuk berinvestasi. Peluang investasi yang sangat menguntungkan juga akan dianggap sebagai sinyal positif yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Trade off Theory

Purba (2023:53) menyatakan bahwa

Trade off Theory merupakan perusahaan menentukan tingkat struktur modalnya pada suatu tingkatan yang ingin dicapai dari waktu ke waktu. Teori ini berusaha menemukan rasio utang yang optimal dengan mempertimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan dalam struktur modal.

Pada *trade off theory* dijelaskan bahwa dalam menentukan keputusan pendanaan, manajer akan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Berdasarkan teori ini, target rasio utang setiap perusahaan dapat berbeda-beda. Perusahaan yang memiliki aset berwujud lebih besar serta berpotensi memperoleh keuntungan pajak cenderung memiliki tingkat utang yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang rendah dan dominasi aset tidak berwujud cenderung memiliki rasio utang yang lebih rendah.

Leverage

Menurut Brigham & Houston (2018:126) berpendapat bahwa “Rasio *leverage* adalah rasio yang memberikan gambaran tentang bagaimana cara perusahaan membiayai asetnya dan seberapa baik perusahaan dapat mengelola utang jangka panjang”. Sujarweni (2022:11) mengemukakan bahwa “*Leverage* digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva”. Berikut ini adalah cara perhitungannya:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Keterangan:

Total Utang : Semua kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan selama periode tertentu.

Ekuitas Pemegang : Jumlah keseluruhan modal yang dimiliki perusahaan.

Saham

Profitabilitas

Menurut Efendi & Dewianawati (2021:40) “Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya”. Rasio ini juga menunjukkan kompetensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang disebut juga *operating ratio*. Menurut Sujarweni (2019:64) “Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri”. Berikut ini adalah cara perhitungannya:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Laba Bersih : Penghasilan uang dari semua pengeluaran dan penghasilan setelah pajak.

Total Ekuitas : Hak kepemilikan pebuh atas properti bisnis.

Likuiditas

Menurut Efendi & Dewianawati (2021:38) “Rasio Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek. Sujarweni (2022:60) menyatakan bahwa “Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa utang-utang jangka pendek”. Menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan dalam memenuhi kinerja keuangannya, terutama kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun atau satu periode. Berikut ini adalah cara perhitungannya:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Keterangan:

Aktiva : Aset jangka pendek.

Lancar

Utang Lancar : Kewajiban yang mempunyai jangka waktu satu tahun.

Kebijakan dividen

Menurut Musthafa (2017:141) “Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba dikembalikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan untuk mendanai investasi masa depan sebagai laba yang tidak diinginkan”. Sedangkan menurut Halim (2015:135) “Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen atau sebagai keuntungan dari pemegang saham kepada investor”.

Berdasarkan definisi ini, Kebijakan dividen merujuk pada pilihan yang diambil oleh perusahaan mengenai apakah keuntungan akan diberikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk kepentingan investasi dan perkembangan perusahaan. Berikut ini adalah cara perhitungannya:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

Keterangan:

Dividen per lembar : Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki.

Pendapatan per lembar saham : Keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham.

Nilai perusahaan

Menurut Putra dkk (2024:2) “Nilai perusahaan adalah salah satu konsep fundamental dalam keuangan perusahaan yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan sebuah perusahaan”. Nilai perusahaan sering kali dijadikan sebagai tanda seberapa baik suatu perusahaan dikelola dan bagaimana pandangan investor terhadap kemungkinan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Selain itu, nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan kekayaan kepada para pemilik saham. Gunardi dkk (2022:16) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasional yang dimiliki, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan”. Adapun rumusnya adalah:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Nilai per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Keterangan:

Nilai per lembar saham : Harga saham yang terbentuk berdasarkan mekanisme pasar di bursa efek.

Nilai Buku Saham : Nilai yang diterima investor jika perusahaan dilikuidasi sesuai nilai bukunya.

Nilai buku saham ditentukan secara metodis, khususnya:

$$\text{BV} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

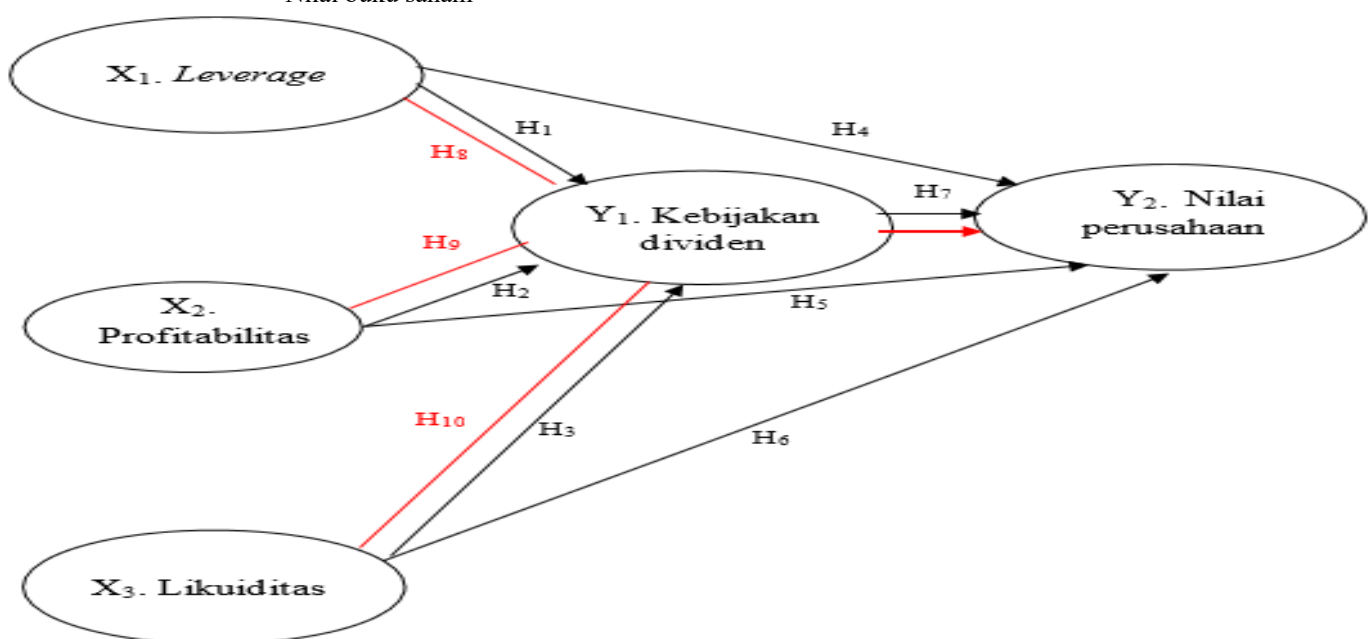
Keterangan:

Total ekuitas : Jumlah uang yang akan diterima pemegang saham kembali.

Jumlah saham beredar : Total saham perusahaan yang dimiliki oleh investor atau masyarakat.

Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2019:95) “Kerangka konseptual adalah model yang ditetapkan tentang bagaimana hipotesis menghubungkan sebagai elemen yang telah dianggap sebagai masalah signifikan”. Kerangka konseptual merupakan rangkaian konsep yang saling berkaitan untuk memberikan gambaran serta asumsi mengenai variabel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini terdapat tiga jenis variabel bebas, yaitu *Leverage* (X_1), *Profitabilitas* (X_2), dan *Likuiditas* (X_3). Selain itu, terdapat variabel intervening berupa Kebijakan dividen (Y_1), serta variabel terikat yaitu Nilai perusahaan (Y_2). Berikut disajikan kerangka konseptual penelitian. Gambaran kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat dalam Gambar 1 di bawah ini:



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian adalah pernyataan sementara yang diajukan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis belum dapat ditentukan secara empiris karena masih berupa dugaan atau opini yang perlu dibuktikan melalui pengumpulan dan analisis data. Menurut Sugiyono (2019:96) “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang kebenarannya masih diuji secara empiris melalui penelitian”. Berdasarkan kerangka konseptual penelitian, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H₄ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₅ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₆ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₇ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₈ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.
- H₉ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.
- H₁₀ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian merupakan serangkaian metode yang mencakup tahap perencanaan sampai penyusunan laporan, yang dilakukan melalui analisis data untuk memperoleh informasi secara sistematis. Data yang disajikan dalam bentuk numerik berasal dari metode penelitian kuantitatif yang diterapkan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan adalah deskriptif dan kuantitatif. Menurut Riyanto & Hatmawan (2020:7),

Penelitian deskriptif adalah penelitian yang memberikan gambaran lengkap mengenai *setting social* atau dimaksudkan untuk ekspolarasi dan klarifikasi mengenai suatu fenomena atau kenyataan sosial, dengan jalan mendeskripsikan sejumlah variabel yang berkenaan dengan masalah dan unit yang diteliti antara fenomena yang diuji. Penelitian deskriptif dapat dilakukan

dengan kualitatif, kuantitatif atau campuran (*mixed method*).

Sementara itu, Harjo (2020:10) mengemukakan bahwa “Metode penelitian kuantitatif adalah suatu cara, jalan, atau langkah-langkah ilmiah yang dilakukan secara sistematis, urut dan terstruktur untuk mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data berupa angka-angka dengan menggunakan analisis statistik untuk mengambil kesimpulan atau keputusan”.

Penelitian ini menggunakan desain penelitian yang menggambarkan proses penelitian secara keseluruhan. Penelitian dimulai dengan melihat variabel terikat, yaitu Nilai perusahaan (Y₂), variabel intervening Kebijakan dividen (Y₁), dan variabel bebas yaitu *Leverage* (X₁), Profitabilitas (X₂), dan Likuiditas (X₃). Kemudian, peneliti melakukan analisis data melalui uji asumsi klasik, koefisien determinasi, analisis persamaan struktural (*inner model*), serta uji hipotesis penelitian. Data yang digunakan berasal dari ringkasan laporan tahunan yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI).

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024 yang diakses melalui www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan selama tiga bulan, yaitu dari bulan Februari hingga April tahun 2026.

Populasi

Riyanto & Hatmawan (2020:11), menyatakan bahwa “Populasi adalah keseluruhan dari subjek dan atau objek yang akan menjadi sasaran penelitian”. Subjek penelitian merupakan tempat atau lokasi pengambilan data variabel. Populasi dalam penelitian, yang didasarkan pada objek yang diteliti, mencakup karakteristik atau atribut tertentu yang memiliki variasi dan telah ditetapkan oleh peneliti, sehingga memudahkan proses pengumpulan, analisis, dan penarikan kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan mencakup seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024, dengan jumlah populasi sebanyak 95 perusahaan.

Sampel

Menurut Riyanto & Hatmawan (2020:12), “Sampel penelitian adalah bagian dari yang memberikan gambaran secara umum dari populasi. Sampel penelitian memiliki karakteristik yang sama atau hampir sama dengan karakteristik populasi, sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili populasi yang dimiliki”. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Riyanto & Hatmawan (2020:17), mengatakan bahwa “*Purposive sampling* adalah pemilihan sampel yang didasarkan atas ciri-ciri atau

sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai hubungan yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketui sebelumnya”. Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan sektor makanan dan minuman yang memiliki data keuangan lengkap periode 2022-2024.
- Perusahaan yang mengalami laba selama periode 2022-2024.
- Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah periode 2022-2024
- Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2022-2024.

Dalam penelitian ini, teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian, sehingga diperoleh 14 perusahaan yang memenuhi syarat. Dengan demikian, jumlah data yang digunakan adalah 14 perusahaan x 3 tahun penelitian, sehingga diperoleh 42 data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah proses yang digunakan untuk mengolah dan menganalisis data sekunder agar memperoleh informasi yang akurat serta menjawab tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi *SmartPLS 3.0* sebagai alat untuk menguji model penelitian dan hipotesis yang telah ditetapkan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat kolerasi yang tinggi antarvariabel bebeda dalam model penelitian. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinierity Statistics* (VIF) pada menu “*Inner VIF Values*” yang dihasilkan melalui analisis menggunakan aplikasi *partial least square* Smart PLS 3.0. Hasil pengujian multikolinieritas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X ₁ . <i>Leverage</i>	X ₂ . Profitabilitas	X ₃ . Likuiditas	Y ₁ . Kebijakan dividen	Y ₂ . Nilai perusahaan
X ₁ . <i>Leverage</i>				2,529	2,540
X ₂ . Profitabilitas				1,932	2,072
X ₃ . Likuiditas				1,455	1,525
Y ₁ . Kebijakan dividen					1,141
Y ₂ . Nilai perusahaan					

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 1, menunjukkan bahwa Aplikasi Smart PLS 3.0 dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik “multikolinieritas” apabila nilai VIF (*Varians Inflation Factor*) < 5,00, maka dapat ditandai dengan warna hijau.

dilakukan dengan melihat *Excess Kurtosis* dan *Skewness*. Data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai *Critical Ratio* (CR) berada pada rentang - 2,58 < CR < 2,58. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2 berikut:

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk memengaruhi apakah data pada setiap variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Data dikatakan berdistribusi normal apabila penyebarannya tidak terlalu jauh dari nilai tengah (median), sehingga tidak menimbulkan penyimpangan yang tinggi. Pengujian normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁ . <i>Leverage</i>	2.348	1.427	Normal
X ₂ . Profitabilitas	9.313	3.172	Tidak Normal
X ₃ . Likuiditas	2.407	1.456	Normal
Y ₁ . Kebijakan dividen	0.612	1.176	Normal
Y ₂ . Nilai perusahaan	2.858	1.637	Normal

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 2 diatas, dapat disimpulkan bahwa sebaran data pada penelitian ini tidak seluruhnya berdistribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan X_2 yang memiliki nilai *Excess Kurtosis* dan *Skewness* di luar rentang $-2,58 < CR < 2,58$, sehingga variabel tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian, data pada variabel X_2 dapat dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Goodness of Fit (GOF)

Uji GOF (*goodness of fit*) bertujuan untuk menilai tingkat kesesuaian antara model penelitian yang

dibangun dengan data empiris yang diperoleh. Dalam analisis menggunakan aplikasi SmartPLS 3.0, pengujian ini dilakukan melalui beberapa indikator yaitu **SRMR**¹⁾ (*Standardized Root Mean Square Residual*), **Chi-Square**²⁾ dan **NFI**³⁾ (*Normed Fit Index*). Model penelitian ini dinyatakan **fit** apabila indikator-indikator tersebut menunjukkan bahwa model struktural yang dibangun mampu menggambarkan kondisi yang sebenarnya, sehingga hasil penelitian dapat diterima baik secara teoritis maupun praktis. Hasil pengujian *goodness of fit* dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Goodness of Fit

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Cut Off</i>	Keterangan Model
SRMR	0,000	0,000	≤ 0.10	<i>Good Fit</i>
d_ ULS	0,000	0,000	≥ 0.05	<i>Marginal Fit</i>
d_ G	0,000	0,000	≥ 0.05	<i>Marginal Fit</i>
Chi-Square		0,000	Diharapkan Kecil	<i>Good Fit</i>
NFI	1,000	1,000	> 0.9 (mendekati angka 1)	<i>Good Fit</i>

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji *Goodness of Fit* (GOF) nilai SRMR sebesar 0,000 menunjukkan model termasuk kategori *good fit* karena berada di bawah nilai *cut off* $\leq 0,10$. Nilai d ULS dan d G menunjukkan kategori marginal fit, sedangkan nilai NFI sebesar 1,000 menunjukkan model termasuk kategori good fit karena melebihi nilai *cut off* $> 0,90$. Selain itu, nilai *Chi-Square* yang diharapkan kecil menunjukkan bahwa model penelitian telah memiliki tingkat kecocokan yang baik sehingga model layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Koefisien Determinasi

Mengevaluasi hubungan yang dihipotesiskan antar-konstruk endogen, dilakukan pengujian *inner model*. Analisis ini mengacu pada nilai *R-Square* dari variabel dependen, yang mana perubahan nilainya berfungsi untuk mengukur tingkat pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen. Hasil lengkap dari uji koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y₁. Kebijakan dividen	0,124	0,055
Y₂. Nilai perusahaan	0,458	0,400

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

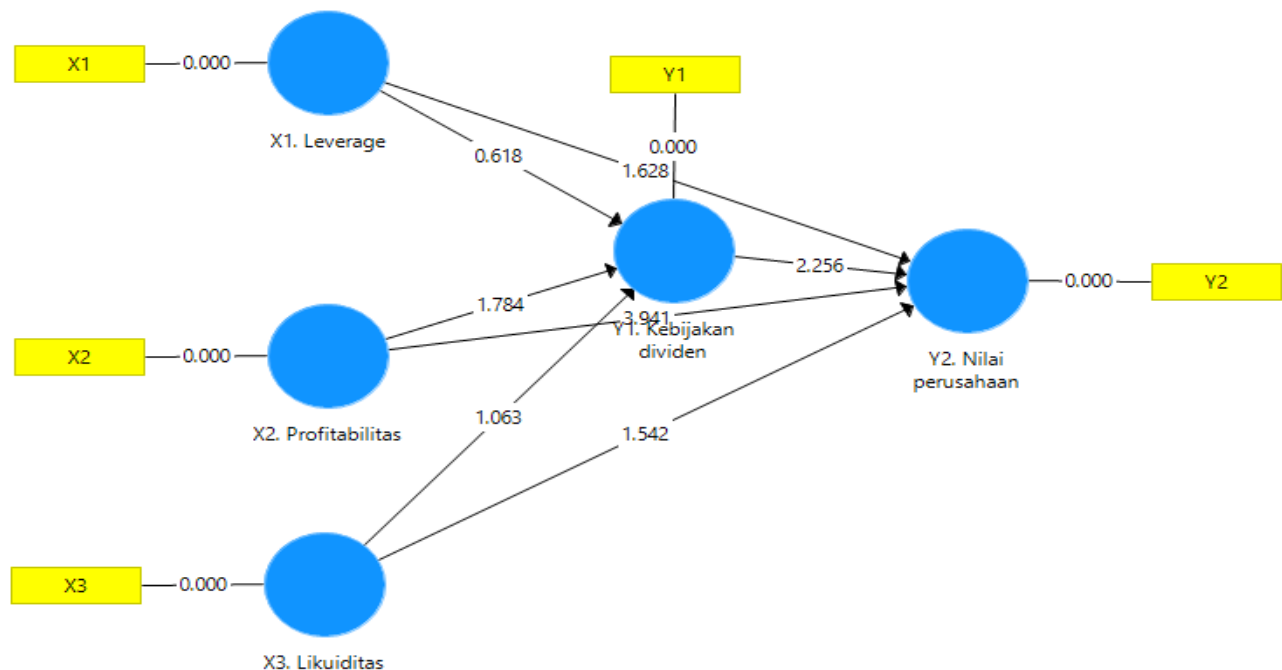
- 1) Variabel *Leverage* (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Likuiditas (X_3) mampu menjelaskan pengaruh terhadap Kebijakan dividen (Y_1) sebesar 0,055 atau 5,5%, sedangkan sisanya sebesar 94,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
- 2) Variabel *Leverage* (X_1), Profitabilitas (X_2), Likuiditas (X_3), dan Kebijakan dividen (Y_1) mampu menjelaskan pengaruh terhadap Nilai

perusahaan (Y_2) sebesar 0,400 atau 40%, sedangkan sisanya sebesar 60% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis Penelitian

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0* dengan metode *bootstrapping*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi hubungan antar variabel, yang dilihat dari nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value*,

sehingga dapat ditentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Hasil analisis sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi *Smart PLS*

Berdasarkan Gambar 2 tersebut, hasil pengujian Smart PLS ditampilkan pada Tabel 5 mengenai Uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan aplikasi Hipotesis Penelitian, sebagaimana disajikan berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Variabel	<i>Original Sample (O)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X ₁ . <i>Leverage</i> -> Y ₁ . Kebijakan dividen	-0,099	0,618	0,537
X ₂ . Profitabilitas -> Y ₁ . Kebijakan dividen	0,350	1,784	0,075
X ₃ . Likuiditas -> Y ₁ . Kebijakan dividen	0,248	1,063	0,288
X ₁ . <i>Leverage</i> -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,474	1,628	0,104
X ₂ . Profitabilitas -> Y ₂ . Nilai perusahaan	0,873	3,941	0,000
X ₃ . Likuiditas -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,231	1,542	0,124
Y ₁ . Kebijakan dividen -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,233	2,256	0,025
X ₁ . <i>Leverage</i> -> Y ₁ . Kebijakan dividen -> Y ₂ . Nilai perusahaan	0,023	0,481	0,631
X ₂ . Profitabilitas -> Y ₁ . Kebijakan dividen -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,082	1,154	0,249
X ₃ . Likuiditas -> Y ₁ . Kebijakan dividen -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,058	0,856	0,392

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, ditemukan bahwa *Leverage* (X₁) memiliki nilai *original sample* negatif sebesar (-0,099), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 0,618 (>1,964), dan nilai *P Value* yaitu sebesar

0,537 (<0,05). Hasil statistic ini mengindikasikan bahwa *Leverage* (X₁) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y₁). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 1 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* cenderung diikuti oleh penurunan kebijakan dividen,

namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan belum menjadi faktor utama yang menentukan besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Berdasarkan *Trade off Theory*, penggunaan utang yang tinggi dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Ketika tingkat *leverage* meningkat, perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban pembayaran pokok dan bunga utang dibandingkan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Namun, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan, yang berarti kebijakan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat utang, tetapi juga oleh faktor lain seperti profitabilitas, likuiditas, kondisi arus kas, serta kebijakan manajemen dalam menentukan pembagian laba. Pada perusahaan makanan dan minuman, kebutuhan pendanaan untuk operasional dan ekspansi usaha dapat menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam menetapkan dividen meskipun tingkat utangnya mengalami perubahan. Oleh karena itu, tinggi rendahnya *leverage* tidak secara langsung menentukan kebijakan dividen perusahaan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputeri dkk (2025) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadiqa & Rudianto (2023) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, ditemukan bahwa Profitabilitas (X_2) memiliki nilai *original sample* positif sebesar (0,350), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 1,784 ($>1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,075** ($<0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 2 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya laba yang diperoleh perusahaan belum tentu secara langsung mendorong peningkatan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki

kemampuan yang lebih besar untuk membagikan dividen karena tersedia laba yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Namun, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan lebih memilih mengalokasikan laba yang diperoleh untuk kebutuhan investasi, ekspansi usaha, pengembangan produk, maupun penguatan modal kerja dibandingkan membagikannya dalam bentuk dividen. Pada perusahaan makanan dan minuman, kebutuhan dana untuk menjaga keberlangsungan operasional dan meningkatkan daya saing sering kali menjadi prioritas utama sehingga laba yang diperoleh tidak seluruhnya digunakan untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti dengan peningkatan kebijakan dividen secara signifikan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustin dkk (2022) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggoro dkk (2022) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, ditemukan bahwa Likuiditas (X_3) memiliki nilai *original sample* positif sebesar (0,248), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 1,063 ($<1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,288** ($>0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 3 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas cenderung diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor utama yang menentukan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menyediakan kas sehingga memiliki peluang yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena kas dan aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak selalu dialokasikan untuk pembayaran dividen, melainkan digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional, pembelian bahan baku, pelunasan kewajiban jangka pendek, serta mendukung aktivitas

usaha lainnya. Pada perusahaan makanan dan minuman, kebutuhan modal kerja yang relatif besar menyebabkan manajemen lebih memprioritaskan penggunaan dana lancar untuk menjaga kelancaran operasional dibandingkan meningkatkan pembagian dividen. Oleh karena itu, tingginya tingkat likuiditas tidak selalu diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen secara signifikan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erlina dkk (2022) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana & Citradika (2025) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian keempat, ditemukan bahwa *Leverage* (X_1) memiliki nilai *original sample* negatif sebesar (-0,474), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 1,628 ($>1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,104** ($<0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 4 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan belum menjadi faktor utama yang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Leverage mencerminkan penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Berdasarkan *Trade off Theory*, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), tetapi di sisi lain juga meningkatkan risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi sering kali dipandang investor sebagai sinyal meningkatnya risiko gagal bayar dan beban keuangan di masa mendatang, sehingga dapat menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Namun, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat utang dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, efisiensi operasional, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Pada perusahaan makanan dan minuman, penggunaan utang masih dapat diterima oleh investor selama dana tersebut dimanfaatkan secara produktif untuk mendukung kegiatan usaha dan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, perubahan tingkat *leverage* tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang

dilakukan oleh Setiana dkk (2023) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nofika & Nurhayati (2022) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima, ditemukan bahwa Profitabilitas (X_2) memiliki nilai *original sample* positif sebesar (0,873), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 3,941 ($>1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,000** ($<0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 5 dinyatakan diterima**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas, maka semakin tinggi pula Nilai perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan sumber daya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan dinilai memiliki kinerja keuangan dan prospek usaha yang baik. Pada perusahaan makanan dan minuman, peningkatan laba perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan saham meningkat dan berdampak pada meningkatnya Nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Violiandani dkk (2023) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam, ditemukan bahwa Likuiditas (X_3) memiliki nilai *original sample* negatif sebesar (-0,231), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 1,542 ($>1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,124** ($<0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y_2). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 6 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum menjadi faktor utama yang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan di mata investor.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek

menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih aman karena perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajibannya. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle funds*) yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Kondisi tersebut dapat menyebabkan investor menilai bahwa perusahaan kurang efisien dalam mengelola aset yang dimiliki sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat likuiditas dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan prospek usaha di masa mendatang. Oleh karena itu, perubahan tingkat likuiditas tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rianto dkk (2025) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Dewi (2023) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh, ditemukan bahwa Kebijakan dividen (Y_1) memiliki nilai *original sample* negatif sebesar (-0,233), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 2,256 ($>1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,025** ($<0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 7 dinyatakan diterima**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan.

Berdasarkan *Signalling Theory*, kebijakan dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan hubungan negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pembagian dividen justru diikuti penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena investor menilai bahwa perusahaan yang membagikan dividen terlalu besar memiliki dana yang lebih sedikit untuk melakukan ekspansi dan pengembangan usaha di masa mendatang. Pada perusahaan makanan dan minuman yang masih memiliki peluang pertumbuhan tinggi, investor lebih mengharapkan laba ditahan untuk mendukung

pertumbuhan perusahaan dibandingkan dibagikan sebagai dividen. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damanik & Purnamasari (2024) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Aris (2026) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil hipotesis kedelapan, ditemukan bahwa *Leverage* (X_1) memiliki nilai *original sample* positif sebesar (0,023), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 0,481 ($<1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,631** ($>0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 8 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *Leverage* cenderung diikuti dengan peningkatan Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik sehingga Kebijakan dividen belum mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan.

Pada perusahaan makanan dan minuman, penggunaan utang lebih banyak dimanfaatkan untuk mendukung operasional dan pengembangan usaha sehingga perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban dibandingkan meningkatkan pembagian dividen kepada investor. Kondisi tersebut menyebabkan Kebijakan dividen belum mampu menjadi perantara yang kuat dalam meningkatkan Nilai perusahaan melalui *Leverage*. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damanik & Purnamasari (2024) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanah dkk (2023) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kesembilan, ditemukan bahwa Profitabilitas (X_2) memiliki nilai *original sample* negatif sebesar (-0,082), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 1,154 ($<1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,249** ($>0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 9 dinyatakan ditolak**. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa peningkatan Profitabilitas cenderung diikuti dengan penurunan Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik sehingga Kebijakan dividen belum mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.

Pada perusahaan makanan dan minuman, laba yang diperoleh perusahaan cenderung lebih banyak digunakan untuk kebutuhan operasional, pengembangan usaha, dan ekspansi perusahaan dibandingkan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kondisi tersebut menyebabkan tingginya profitabilitas tidak selalu diikuti dengan peningkatan pembagian dividen sehingga Kebijakan dividen belum mampu menjadi perantara yang kuat dalam meningkatkan Nilai perusahaan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azzahrah dkk (2023) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustin dkk (2022) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kesepuluh, ditemukan bahwa Likuiditas (X_3) memiliki nilai *original sample* negatif sebesar (-0,058), dengan nilai *T-Statistic* sebesar 0,856 ($<1,964$), dan nilai *P Value* sebesar **0,392** ($>0,05$). Hasil statistik ini mengindikasikan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1). Dapat disimpulkan, **hipotesis ke 10 dinyatakan ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan Likuiditas cenderung diikuti dengan peningkatan Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik sehingga Kebijakan dividen belum mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan.

Berdasarkan *Signalling Theory*, tingkat likuiditas yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Pada perusahaan makanan dan minuman, dana yang tersedia lebih banyak digunakan untuk menjaga kestabilan operasional dan memenuhi kebutuhan jangka pendek dibandingkan meningkatkan pembagian dividen. Oleh karena itu, likuiditas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen secara signifikan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetyo dkk (2025) yang menyatakan

bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryadi & Mulyadi (2023) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan utama yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H_1 Ditolak);
- 2) Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H_2 Ditolak);
- 3) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H_3 Ditolak);
- 4) *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_4 Ditolak);
- 5) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_5 Diterima);
- 6) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_6 Ditolak);
- 7) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_7 Diterima);
- 8) *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen (H_8 Ditolak);
- 9) Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen (H_9 Ditolak);
- 10) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen (H_{10} Ditolak).

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan di atas, berikut adalah beberapa saran yang dapat diajukan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak terkait maupun untuk penelitian mendatang:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi dan sumber literatur bagi mahasiswa maupun dosen, khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan yang berkaitan dengan *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Selain itu, universitas diharapkan dapat terus mendukung pengembangan penelitian melalui penyediaan sumber referensi yang lebih lengkap serta mendorong penelitian lanjutan yang relevan dengan perkembangan dunia bisnis dan pasar modal.

Bagi Perusahaan Makanan dan Minuman

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan kinerja keuangan yang lebih baik. Perusahaan perlu meningkatkan kemampuan dalam menghasilkan laba melalui efisiensi operasional, pengelolaan biaya yang efektif, serta optimalisasi pemanfaatan aset yang dimiliki. Selain itu, perusahaan perlu menetapkan Kebijakan dividen secara cermat dengan mempertimbangkan kondisi keuangan dan kebutuhan investasi perusahaan agar dapat menjaga kepercayaan investor serta mendukung pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan pengelolaan Profitabilitas dan Kebijakan dividen yang tepat, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan daya

tarik investasi dan memperkuat Nilai perusahaan di pasar.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menambah periode pengamatan agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, struktur modal, atau tata kelola perusahaan. Peneliti juga dapat menggunakan variabel mediasi maupun moderasi lainnya sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, D. N., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (7): 1390–1402. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i7.2193>
- Anggoro, D. Y. P., Idris, A., & Sutapa, H. (2022). Pengaruh rasio pasar, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Cendekia Keuangan*, Volume 1 (2): 2810–0964. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i2.2367>
- Arniwata, Kurniasih, E. T., Abriyoso, O., & Wijyantini, B. 2021. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Sumatra Barat: CV Insan Cendekia Mandiri.
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widianiarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., Selvi, & Amali, L. M. 2022. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Tahta Media Group.
- Azzahrah, M., Burhanudin, & Hidayati, S. A. (2023). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *ICEBIT: International Conference Economics, Business and Information Technology*, Volume 4: 735–744. <https://doi.org/10.31967/prmandala.v4i0.815>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damanik, E. R., & Purnamasari, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Journal Intelektual*, Volume 3 (1): 21–33. <https://doi.org/10.61635/jin.v3i1.150>
- Efendi, M. J., & Dewianawati, D. 2021. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Bintang Surya Madani.
- Erliana, E., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Grosir yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (7): 1474–1487. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i7.2195>
- Goh, T. S. 2023. *Monograf: Financial Distress*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Gunardi, A., Alghifari, E. S., & Suteja, J. 2022. *Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan Melalui Efek Moderasi Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas: Teori dan Bukti Empiris*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harjo, B. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Statistik Untuk Pemula*. Yogyakarta: Nuta Media.
- Hasanah, U., Sari, L. P., & Subaida, I. (2023). Ukuran perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI dengan Kebijakan dividen Sebagai Variabel Intervening Tahun 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS Volume 2 (3): 2964–8750. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3166>
- Istifaza, Z., Subaida, I., & Fandiyanto, R. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan

- Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (3): 677–695. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i3.6510>
- Maulana, S., & Citradika, D. P. (2025). Faktor-Faktor Keuangan yang Membentuk Kebijakan Dividen: Bukti Empiris dari Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, Volume 13 (2): 2715–7016. <https://doi.org/10.21067/jrma.v13i2.13183>
- Mulyawan, S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Badan Penerbit CV. ANDI OFFSET.
- Nadiqa, A. I. F., & Rudianto, N. A. R. (2023). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022). *Indonesian Journal of Accounting And Business*, Volume 5 (1): 2715–257. <https://doi.org/10.33019/ijab.v5i1>
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, Volume 6 (1): 2548–9224. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.677>
- Prasetyo, D., Murdianingsih, D., Ningsih, D. W., & Rahman, A. (2025). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Index LQ45 di BEI 2021-2023. *EconBank: Journal of Economics and Banking*, Volume 7 (1): 2685–3698. <https://doi.org/10.35829/econbank.v7i1.489>
- Prastyatini, S. L. Y., & Utami, M. L. P. (2024). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Volume 8 (1): 2480. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3996>
- Purba, R. B. 2023. *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Medan: CV. Merdeka Kreasi Group.
- Putra, W. E., Masriani, I., & Lubis, T. A. 2024. *Nilai Perusahaan Dan Eco-Efisiensi: Kunci Keberlanjutan*. Jawa Barat: PT. Adab Indonesia.
- Resi, O., Sari, L. P., & Fandiyanto, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Utang Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Tbk yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2024. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (8): 1931–1949. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i8.6789>
- Rianto, A. D., Arief, M. Y., & Suabida, I. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (9): 2300–2318. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i9.7106>
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. 2020. *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Santoso, S. 2015. *Menguasai Statistik dengan SPSS 22*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Saputeri, R., Pribadi, M. I., & Jamal, S. W. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks High Dividend 20. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, Volume 6 (1): 48–58. <https://doi.org/10.47065/jtear.v6i1.2225>
- Sari, A. P. K., & Dewi, N. G. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Global Journal*, Volume 7 (1): 2623–1778. <https://doi.org/10.24176/agj.v7i1.9446>
- Setiana, B., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2023). Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021 dengan Tax Avoidance sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (5): 1011–1027. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i5.3528>
- Siladjaja, M. 2025. *Kualitas Laba Dan Manajemen Pajak: Sebuah Tinjauan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jawa Barat: CV. Mega Press Nusantara.
- Simanjuntak, J. K. D., Ferinia, R., & Sinaga, J. T. G. (2025). Dampak Efisiensi Operasional,

- Kebijakan Dividen, dan Keberlanjutan Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Interdisciplinary Social Studies*, Volume 4 (3): 2808–5051. <https://doi.org/10.55324/iss.v4i3.822>
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sujarweni, V. W. 2022. *Manajemen Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suryadi, D., & Mulyadi, O.(2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. *Jurnal Pajak dan Bisnis*, Volume 4 (1): 2723–0120. <https://doi.org/10.55336/jpb.v4i1.87>
- Violiandani, E., Wahyuni, I., & Sari, L. P. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (6): 1333–1349. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3551>
- Wulandari, I., & Aris, M. A. (2026). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, Volume 9 (1): 2597–5234. <https://doi.org/10.31539/2c0g7r50>