

**PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA, KEPUTUSAN
INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN STABILITAS KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2020-2024**

Faradhisa Aulia¹, Ramdani Bayu Putra², Hasmaynelis Fitri³

Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

Email: faradhisaaulia2609@gmail.com¹, ramdanibayuputra@gmail.com², hasmay@upiypk.ac.id³

Abstrak – Penelitian ini memiliki tujuan mengetahui bagaimana pengaruh pengelolaan modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan stabilitas keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dan menggunakan perpaduan data cross section dan time series. Populasi perusahaan yang terdaftar di www.idx.co.id. Sampel dari penelitian ini adalah 26 dari 94 perusahaan periode 2020-2024. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria yang telah peneliti tentukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel menggunakan software Eviews-13. Berdasarkan hasil uji secara parsial bahwa pengelolaan modal kerja dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sementara itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan dengan variabel moderasi hasil uji secara parsial hasilnya adalah keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan stabilitas keuangan sebagai variabel moderasi. Pengelolaan modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan stabilitas keuangan sebagai variabel moderasi. Setelah melakukan penelitian ini, maka perusahaan harus memperhatikan kebijakan dividen sebagai kunci utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, di mana perusahaan harus mampu menjaga stabilitas keuangan agar pemberian dividen kepada pemegang saham dapat dilakukan secara optimal dan berkelanjutan guna menarik minat investor.

Kata Kunci: Pengelolaan Modal Kerja, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Stabilitas Keuangan.

Abstract – This study aims to understand how the management of capital, investment decisions, and dividend policies affect firm value, with financial stability as a moderating variable, in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. This study uses secondary data in the form of company financial statements and employs a combination of cross-sectional and time series data. The population consists of companies listed on www.idx.co.id. The sample for this study includes 26 out of 94 companies during the 2020-2024 period. The sampling method uses purposive sampling based on criteria determined by the researcher. This study uses secondary data. The data analysis method employs panel data regression analysis using Eviews-13 software. Based on the results of the partial test, working capital management and investment decisions do not have a significant effect on firm value. Meanwhile, dividend policy has a positive and significant effect on firm value. As for the moderation variable, the results of the partial test show that investment decisions and dividend policy do not have a significant effect on firm value with financial stability as a moderating variable. Working capital management has a positive and significant effect on firm value with financial stability as a moderating variable. After conducting this research, companies should pay attention to dividend policy as the main key to increasing firm value, where companies must be able to maintain financial stability so that the dividend distribution is optimally and sustainably in order to attract investor interest.

Keywords: Working Capital Management, Investment Decisions, Dividend Policy, Firm Value, Financial Stability.

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi saat ini ditandai oleh persaingan yang sangat ketat di antara perusahaan-perusahaan dalam suatu industri. Persaingan ini mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya demi mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Bagi perusahaan yang telah go public (terdaftar di bursa saham), sasaran utamanya adalah memaksimalkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Amelia, Abbas, Zaulaecha, & Santoso, 2022).

Dalam industri makanan dan minuman yang terus berkembang pesat, nilai perusahaan sering kali menjadi permasalahan utama yang memengaruhi strategi bisnis dan daya tarik investor. Nilai perusahaan pada dasarnya adalah penilaian yang diberikan oleh investor terhadap keberhasilan dan kinerja perusahaan, yang tercermin melalui harga saham di pasar modal. Harga saham yang tinggi di pasar biasanya menandakan adanya peluang investasi yang menjanjikan, memberikan sinyal positif kepada investor tentang potensi keuntungan yang bisa mereka dapatkan serta prospek cerah perusahaan di masa depan. Dengan demikian, peluang investasi ini secara keseluruhan dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Hidayat & Khotimah, 2022).

Nilai perusahaan adalah indikator kunci yang menggambarkan kondisi keseluruhan suatu entitas. Apabila nilai perusahaan tinggi, perusahaan tersebut akan memiliki citra yang positif di mata calon investor. Sejalan dengan hal itu, kenaikan nilai perusahaan secara langsung akan meningkatkan kekayaan pemegang saham, yang diukur melalui tingkat pengembalian investasi (return) yang tinggi yang mereka terima (Fadilla, 2020).

Perusahaan berada dalam sektor yang sama, nilai perusahaan (PBV) antara INDF dan AMRT menunjukkan pergerakan yang berbeda selama periode 2020–2024. Pada INDF, nilai perusahaan terlihat berfluktuasi, di mana PBV meningkat pada tahun 2021 dan 2022, namun turun kembali pada tahun 2023–2024 hingga berada di bawah angka 1. Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki kinerja dan operasional yang stabil, nilai perusahaan tetap dapat berfluktuasi karena dipengaruhi oleh penilaian dan persepsi investor di pasar modal. Hal ini sejalan dengan pernyataan Hidayat & Khotimah (2022) bahwa nilai perusahaan merupakan bentuk penilaian investor terhadap keberhasilan dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Pernyataan ini juga diperkuat oleh Novianti et al. (2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham sebagai cerminan penilaian pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik tidak hanya ditentukan oleh bagaimana perusahaan dipersepsikan di pasar, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas internalnya secara efektif. Salah satu faktor internal yang memiliki peran penting dalam mendukung keberlanjutan dan kinerja perusahaan adalah pengelolaan modal kerja. Pengelolaan modal kerja menjadi aspek penting dalam kegiatan perusahaan karena berkaitan dengan penentu jumlah aset lancar yang dibutuhkan serta cara pendanaannya. Modal kerja yang dikelola dengan tepat akan mendukung kelancaran operasional dan membantu perusahaan mencapai pertumbuhan serta keuntungan dalam jangka panjang.

Modal kerja bersifat fleksibel, sehingga dapat ditambah atau dikurang sesuai kebutuhan operasional. Oleh sebab itu, perusahaan harus menggunakan modal kerja secara efisien agar aktivitas usaha dapat berjalan tanpa hambatan. Jika modal kerja terlalu sedikit, perusahaan akan kesulitan memenuhi kebutuhan operasional. Namun, apabila modal kerja terlalu besar, dana perusahaan menjadi tidak produktif karena tidak dimanfaatkan untuk menghasilkan keuntungan (Pagi & Pundissing, 2022). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan menentukan keputusan investasinya. Keputusan investasi merupakan langkah manajemen dalam menentukan penggunaan dana perusahaan pada berbagai jenis aset. Dengan kata lain, keputusan investasi menggambarkan pilihan perusahaan dalam menempatkan dana pada aset lancar, aset tetap, maupun aset lainnya yang dianggap mampu

memberikan manfaat bagi keberlangsungan dan perkembangan perusahaan di masa mendatang (Suardana, Endiana, & Arizona, 2020).

Dalam menjaga keberlangsungan perusahaan, peningkatan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja saat ini, tetapi juga oleh keputusan strategis untuk masa depan. Salah satu keputusan penting yang harus diambil manajemen adalah keputusan investasi. Keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengalokasikan dana yang dimiliki saat ini untuk proyek atau aset yang diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa mendatang. Keputusan ini menjadi bagian penting dalam pengelolaan keuangan karena investasi yang tepat dapat membantu perusahaan berkembang, memperkuat posisi usaha, dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan di masa yang akan datang (Arianti, 2022).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan alokasi laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil kepemilikan. Penetapan besaran keuntungan yang dibagikan ini menjadi wewenang dewan direksi, dan pembayarannya sering kali bervariasi bergantung pada jenis saham yang dimiliki investor (Fitri, Apriyanti, Lusiana, Putra, & Mulyani, 2022).

Kebijakan dividen merujuk pada alokasi keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, di mana jumlah yang diterima sebanding dengan porsi kepemilikan saham mereka. Bagi investor, dividen merupakan salah satu bentuk pengembalian (return) yang diharapkan atas modal yang telah ditanamkan. Oleh karena itu, kebijakan dividen perusahaan memainkan peran sangat penting karena ia menjadi tolok ukur utama bagi investor dalam menilai potensi perolehan laba di masa depan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen yang besar cenderung akan menarik minat lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya, mengingat prospek memperoleh bagian laba bersih yang signifikan (Fadilla, 2020).

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan penentuan penggunaan laba. Pada tahap ini, perusahaan harus memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung kebutuhan pendanaan di masa mendatang. Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan keberlanjutan usahanya, sehingga laba yang ada tidak hanya difokuskan untuk pembagian dividen, tetapi juga dialokasikan untuk investasi atau pelunasan kewajiban (Sejati, Ponto, Prasetyaningrum, Sumartono, & Sumbari, 2020).

Sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, stabilitas keuangan berperan dalam menjaga kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Stabilitas keuangan merupakan faktor penting dalam menjaga kelancaran pertumbuhan ekonomi dan mencegah terjadinya krisis yang dapat mengganggu perekonomian suatu negara. Dalam kondisi ekonomi global yang penuh ketidakpastian, menjaga stabilitas sistem keuangan menjadi tantangan besar bagi setiap negara, termasuk Indonesia.

Stabilitas keuangan berarti bahwa sistem keuangan baik lembaga keuangan, pasar keuangan, maupun infrastruktur pendukungnya dapat beroperasi dengan baik, mampu menghadapi tekanan dari luar, dan tetap mendukung aktivitas ekonomi secara berkelanjutan. Di Indonesia, upaya menjaga stabilitas keuangan dilakukan melalui kerja sama antara Bank Sentral, Pemerintah, dan sektor Perbankan. Ketiga pihak tersebut memiliki peran yang saling melengkapi dalam membangun sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap risiko, termasuk dalam menjaga keseimbangan makroekonomi, mengendalikan inflasi, serta mengawasi potensi risiko yang dapat mengganggu sektor keuangan (Aulia, Fitriah, & Astuti, 2025).

1. Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja, menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal kerja dengan baik dan efisien dalam mendukung aktivitas operasionalnya. Sebaliknya, apabila tingkat perputaran modal kerja rendah, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola modal kerja secara optimal (Anggianti, 2024).

Sesuai dengan Teori Sinyal, struktur modal perusahaan berperan sebagai alat yang menggunakan laporan keuangan untuk mengomunikasikan kondisi internal perusahaan, sehingga dapat menghubungkan kesenjangan informasi antara manajemen dan investor. Ketika manajemen memiliki keyakinan penuh terhadap prospek dan kemampuan menghasilkan laba di masa depan, mereka cenderung berani menggunakan porsi utang yang lebih besar dalam struktur permodalannya. Keyakinan yang ditunjukkan melalui utang yang lebih tinggi ini sering kali diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal positif, yang pada akhirnya akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (R. Sari et al., 2025).

Perputaran modal kerja bersih menggambarkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan modal kerja bersihnya untuk menghasilkan pendapatan, yang dihitung dengan membandingkan penjualan terhadap aset lancar bersih. Ketika modal kerja meningkat dan diikuti kenaikan aset lancar, perputaran modal kerja bersih cenderung melambat, menandakan pengelolaan yang kurang efisien dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, modal kerja yang lebih rendah biasanya menghasilkan perputaran modal kerja bersih yang lebih cepat, menunjukkan efisiensi penggunaan modal kerja dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Anggianti, 2024).

Tingginya komposisi utang dalam struktur modal suatu perusahaan berpotensi menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Risiko ini muncul karena apabila perusahaan terus-menerus mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan utamanya, mereka dapat mencapai titik di mana ketidakmampuan membayar kembali pinjaman beserta bunga yang timbul menjadi ancaman nyata (Yulianti et al., 2024).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dr. Sri Rahayu, S.E, 2025) menyatakan bahwa dalam dunia bisnis yang kompetitif, pengelolaan modal kerja yang efisien merupakan faktor penting untuk menjaga keseimbangan arus kas dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh (Nugraha et al., 2021) juga mendukung bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perputaran modal kerja merupakan hal serius yang harus diperhatikan.

Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Pengelolaan Modal Kerja berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi yang diambil perusahaan dapat memengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat investasi tinggi cenderung dipandang lebih baik oleh para calon investor. Apabila nilai perusahaan di pasar saham lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain dalam industri yang sama, maka harga saham perusahaan tersebut juga cenderung lebih tinggi (Dwiyanti et al., 2025).

Keputusan investasi adalah keputusan perusahaan dalam memilih proyek atau aset yang akan dibiayai, yang akan memengaruhi tingkat risiko dan potensi keuntungan perusahaan. Investasi dengan risiko tinggi umumnya menawarkan imbal hasil yang lebih besar, namun juga meningkatkan kemungkinan kerugian, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan dampaknya terhadap kondisi keuangan dan biaya modal. Oleh karena

itu, manajemen harus berhati-hati dalam mengevaluasi nilai arus kas di masa depan dan nilai saat ini, karena keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Wijayanti & Setiawati, 2024).

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam upaya perusahaan untuk mencapai tujuannya. Pilihan investasi yang tepat akan memengaruhi arah dan keberhasilan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi cenderung dianggap lebih menarik oleh calon investor. Selain itu, pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat jangka panjang, sehingga semakin mampu menarik minat investor untuk membeli saham serta mendorong peningkatan nilai perusahaan (Agustin & Anwar, 2022).

Keputusan investasi memiliki hubungan searah dan berpengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya tercermin dari keputusan investasi yang diambil manajemen. Untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perlu melakukan kegiatan investasi yang tepat. Pengaruh langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berasal dari hasil kinerja investasi itu sendiri, seperti pemilihan proyek, penciptaan produk baru, penggantian mesin, pembelian aset, serta pengembangan kegiatan penelitian dan pengembangan. Selain itu, pengeluaran modal (capital expenditure) menjadi faktor penting karena jenis investasi ini memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan pendapatan di masa mendatang dan berpotensi meningkatkan nilai pasar perusahaan (Hormati et al., 2023).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dwiyanti et al., 2025) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena keputusan investasi pada perusahaan dapat mempengaruhi tujuan perusahaan, perusahaan bisa dipandang baik oleh para calon investor ketika nilai investasinya tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Arum Ludianingsih et al., 2022) juga mendukung bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, ketika nilai keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Keputusan Investasi berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan atau menahan laba. Pembayaran dividen yang lebih besar memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor untuk membeli saham. Peningkatan permintaan saham akan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Berbagai penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Arita & Yusmardi, 2022).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menunjukkan seberapa besar laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin kuat sinyal positif yang diterima pemegang saham bahwa kinerja dan keuntungan perusahaan sedang meningkat. Peningkatan laba tersebut akan mendorong naiknya harga saham, yang selanjutnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di mana semakin tinggi dividen yang diterima pemegang saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Rizkyka & Efendi, 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dwiyanti et al., 2025) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan et al., 2024) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

4. Pengaruh Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan modal kerja (X1) merupakan bagian penting dalam operasional perusahaan karena berkaitan dengan pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek agar kegiatan usaha dapat berjalan secara efisien. Pengelolaan modal kerja yang baik akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, memperlancar aktivitas operasional, serta meningkatkan profitabilitas. Kondisi ini selanjutnya akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Y).

Namun, pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan tidak selalu sama pada setiap perusahaan. Perbedaan kondisi keuangan perusahaan dapat menyebabkan kuat atau lemahnya pengaruh tersebut. Di sinilah stabilitas keuangan (Z) berperan sebagai variabel moderasi. Stabilitas keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan keuangan, mengelola risiko, dan mempertahankan kinerja keuangan yang sehat dalam jangka panjang.

Perusahaan yang memiliki stabilitas keuangan yang baik cenderung mampu memanfaatkan modal kerjanya secara lebih efektif dan efisien. Pengelolaan modal kerja yang optimal pada perusahaan yang stabil secara keuangan akan semakin memperkuat kepercayaan investor, meningkatkan kinerja perusahaan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan dengan stabilitas keuangan yang rendah, pengelolaan modal kerja yang baik belum tentu dapat berdampak maksimal terhadap nilai perusahaan, karena tingginya risiko dan ketidakpastian yang dihadapi. Dengan demikian, stabilitas keuangan diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (A. I. Aulia et al., 2025) menunjukkan bahwa stabilitas keuangan mampu memoderasi pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan. Artinya, kondisi keuangan yang stabil akan memperkuat efektivitas modal kerja dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, karena stabilitas memberikan jaminan bahwa aset lancar dikelola tanpa risiko likuiditas yang mengancam.

Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

5. Pengaruh Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal justru dapat memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menggambarkan seberapa besar penggunaan utang dalam membiayai investasi. Jika proporsi utang terlalu tinggi, maka beban kewajiban perusahaan akan meningkat, sehingga dapat menurunkan minat dan kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi dan pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor (Ningrum & Ulfa, 2024).

Stabilitas keuangan secara teoritis berfungsi sebagai variabel moderasi yang

memperkuat pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Dalam sudut pandang akuntansi, Stabilitas Keuangan mencerminkan konsistensi kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang yang memungkinkannya untuk menjaga keberlanjutan usaha (going concern). Ketika perusahaan yang memiliki stabilitas keuangan tinggi mengambil keputusan investasi, pasar menangkap sinyal bahwa ekspansi tersebut didukung oleh persediaan sumber daya yang kuat dan kondisi yang sehat. Kondisi ini menurunkan kekhawatiran investor terhadap potensi kebangkrutan, sehingga setiap rupiah yang diinvestasikan mampu memberikan dampak positif yang lebih besar terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Sebaliknya, stabilitas keuangan yang rendah menghambat perpindahan nilai dari Keputusan Investasi. Tanpa Stabilitas Keuangan yang memadai, Keputusan Investasi sering kali dipandang sebagai beban yang dapat mengganggu posisi keuangan perusahaan di masa depan. Dalam hal ini, Stabilitas Keuangan berperan sebagai variabel yang membuktikan Keputusan Investasi yaitu jika stabilitas tinggi, maka pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap aset-aset baru yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, tingkat Stabilitas Keuangan yang dilaporkan dalam laporan keuangan menjadi prasyarat penting yang memperkuat hasil Keputusan Investasi dalam mengoptimalkan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian yang merujuk pada (Yayat Sudrajat, 2024) menunjukkan bahwa stabilitas keuangan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang kokoh, keputusan investasi yang diambil akan dipandang lebih kredibel oleh pasar, sehingga memperkuat peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

6. Pengaruh stabilitas keuangan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen (X3) merupakan keputusan manajemen mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan bagian laba yang ditahan untuk keperluan investasi di masa mendatang. Kebijakan ini memiliki peran penting karena sering dijadikan indikator oleh investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten cenderung dipandang memiliki kinerja keuangan yang baik dan arus kas yang stabil, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Meningkatnya kepercayaan investor dapat mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan yang selanjutnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Y).

Namun demikian, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak selalu memberikan hasil yang sama pada setiap kondisi perusahaan. Stabilitas keuangan (Z) menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan tersebut. Stabilitas keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan kondisi keuangan, mengelola risiko, mempertahankan likuiditas, dan memastikan keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang. Perusahaan yang memiliki tingkat stabilitas keuangan yang tinggi akan lebih mampu mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten, sehingga sinyal yang diberikan kepada investor menjadi lebih kredibel dan meyakinkan.

Dalam kondisi stabilitas keuangan yang baik, kebijakan dividen akan dipersepsikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan kesehatan dan prospek perusahaan yang berkelanjutan, sehingga pengaruhnya terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih kuat. Sebaliknya, apabila stabilitas keuangan perusahaan rendah, kebijakan dividen justru

dapat dipersepsikan sebagai keputusan yang berisiko dan tidak berkelanjutan, sehingga dapat melemahkan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, stabilitas keuangan diduga berperan dalam memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Siladjaja, 2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan faktor krusial yang mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian tersebut didukung oleh keuangan (A. I. Aulia et al., 2025) yang menyatakan bahwa stabilitas keuangan mampu memoderasi pengaruh tersebut.

Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6 : Stabilitas keuangan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian kuantitatif ini menganalisis pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, dengan Stabilitas Keuangan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian berfokus pada 94 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Melalui kriteria tertentu, terpilih 26 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel, yang menggabungkan unsur cross-section dan time series dari laporan keuangan tahunan yang diunduh melalui situs resmi BEI.

Proses pengolahan data diawali dengan tabulasi menggunakan Microsoft Excel, kemudian dianalisis lebih lanjut menggunakan software Eviews-13. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum data melalui nilai rata-rata, median, standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum. Selanjutnya, dilakukan pengujian regresi linear berganda untuk membuktikan hipotesis penelitian. Metode ini dipilih untuk memastikan akurasi dalam menjelaskan hubungan antar variabel serta pengaruh moderasi stabilitas keuangan terhadap nilai perusahaan secara sistematis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen pengelolaan modal kerja (X1), keputusan investasi (X2), kebijakan dividen (X3) dengan stabilitas keuangan (Z) sebagai variabel moderasi secara simultan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y) dengan asumsi variabel independen lain yang dianggap konstan. Berikut diperoleh hasil tabel estimasi menggunakan Eviews-13. Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan model yang sebaiknya digunakan adalah model Fixed Effect. Sebelum pemilihan model, data dinyatakan telah lolos dari uji asumsi klasik, sehingga hasil estimasi konsisten dan tidak bias. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Data Panel Fixed Effect Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.037150	0.295683	3.507647	0.0007
X1	-0.029080	0.015016	-1.936601	0.0557
X2	1.750664	0.490290	3.570671	0.0006
X3	-0.122412	0.153039	-0.799874	0.4257
Z	2.171330	0.750368	2.893686	0.0047
X1Z	0.111647	0.058097	1.921740	0.0576
X2Z	-1.969200	1.224292	-1.608440	0.1110

X3Z	1.193908	0.319857	3.732628	0.0003
-----	----------	----------	----------	--------

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 1,037150 - 0,029080 (X1) + 1,750664 (X2) - 0,122412 (X3) + 2,171330 (Z) + 0,111647 (X1Z) - 1,969200 (X2Z) + 1,193908 (X3Z) + e$$

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

1. Apabila probabilitas t hitung $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Apabila probabilitas t hitung $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 2 Hasil Uji T Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.660159	0.549817	3.019474	0.0032
X1	-0.000244	0.000461	-0.529066	0.5979
X2	1.073202	1.009831	1.062753	0.2904
X3	0.498824	0.231082	2.158640	0.0332

Berdasarkan Tabel 2 diatas yang menguji pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Stabilitas Keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (Pengelolaan Modal Kerja-X1)

Dapat dilihat bahwa variabel pengelolaan modal kerja (X1) memiliki nilai t-statistik sebesar -0,529066 dengan probabilitas sebesar $0,5979 > 0,05$. Karena nilai probability lebih besar dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa secara parsial variabel pengelolaan modal kerja tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (Keputusan Investasi-X2)

Dapat dilihat bahwa variabel keputusan investasi (X2) memiliki nilai t-statistik sebesar 1,062753 dengan probabilitas $0,2904 > 0,05$. Karena nilai probability lebih besar dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Dengan demikian H_0 diterima dan H_2 ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (Kebijakan Dividen-X3)

Dapat dilihat bahwa variabel kebijakan dividen (X3) memiliki nilai t-statistik sebesar 2,158640 dengan probabilitas sebesar $0,0332 < 0,05$. Karena nilai probability lebih kecil dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Tabel 3 Hasil Uji T Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.024694	1.162056	1.742337	0.0846
X1	-0.082495	0.019838	-4.158452	0.0001
X2	1.252725	1.540093	0.813409	0.4180

X3	-0.184005	0.711230	-0.258714	0.7964
Z	-0.014886	3.442272	-0.004324	0.9966
X1Z	0.319038	0.076827	4.152695	0.0001
X2Z	-1.825366	4.833681	-0.377635	0.7065
X3Z	1.119818	1.532823	0.730559	0.4668

Berdasarkan Tabel 3 diatas yang menguji pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Stabilitas Keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesa Moderasi Pertama (X1Z)

Dapat dilihat bahwa variabel interaksi X1Z memiliki nilai t-statistik sebesar 4,152695 dengan nilai probability sebesar 0,0001. Karena nilai probability lebih kecil dari taraf signifikan 5% ($0,0001 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Z mampu memoderasi pengaruh X1 terhadap variabel dependen. Dengan demikian, H_0 ditolak dan hipotesis moderasi pertama diterima.

2. Pengujian Hipotesa Moderasi Kedua (X2Z)

Dapat dilihat bahwa variabel interaksi X2Z memiliki nilai t-statistik sebesar -0,377635 dengan nilai probability sebesar 0,7065. Karena nilai probability lebih besar dari taraf signifikan 5% ($0,7065 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Z tidak mampu memoderasi pengaruh X2 terhadap variabel dependen secara signifikan. Dengan demikian, H_0 diterima dan hipotesis moderasi kedua ditolak.

3. Pengujian Hipotesa Moderasi Ketiga (X3Z)

Dapat dilihat bahwa variabel interaksi X3Z memiliki nilai t-statistik sebesar 0,730559 dengan nilai probability sebesar 0,4668. Karena nilai probability lebih besar dari taraf signifikan 5% ($0,4668 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Z tidak memiliki pengaruh moderasi pada hubungan X3 terhadap variabel dependen. Dengan demikian, H_0 diterima dan hipotesis moderasi ketiga ditolak.

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel bebas dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4 Hasil Uji (R^2) Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

R-squared	0.926494	Mean dependent var	2.452538
Adjusted R-squared	0.906116	S.D. dependent var	2.857161

Berdasarkan Tabel diatas, menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang dihasilkan pengujian Adjusted R-Square yang diperoleh adalah sebesar 0,906116. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (X1, X2, dan X3) di dalam model secara simultan (bersama-sama mampu memberikan penjelasan dan pengaruh terhadap variabel dependen (Y) adalah sebesar 90,61%. Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 9,39% ($100\%-90,61\%$), dijelaskan oleh variabel-variabel lain atau faktor lain di luar model penelitian ini.

Tabel 5 Hasil Uji (R^2) Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

R-squared	0.939539	Mean dependent var	2.452538
Adjusted R-squared	0.919593	S.D. dependent var	2.857161

Berdasarkan Tabel hasil estimasi di atas, menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Square yang diperoleh adalah sebesar 0,919593. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (X1, X2, X3, Z, X1Z, X2Z, dan X3Z) di dalam model secara bersama-sama memiliki kemampuan yang sangat kuat untuk menjelaskan variasi variabel dependen (Y) adalah sebesar 91,96%. Sedangkan sisanya adalah sebesar 8,04% ($100\%-91,96\%$)

Pembahasan

1. Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis pengujian, dapat diketahui bahwa variabel Pengelolaan Modal Kerja (X1) memiliki nilai t-statistik sebesar -0,529066 dengan nilai signifikansi (probability) sebesar 0,5979. Karena nilai probabilitas $0,5979 > 0,05$ (lebih besar dari taraf signifikan 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel pengelolaan modal kerja secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Kasmianti et al, 2021) yang membuktikan bahwa pengelolaan modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Kurnia, 2022), di mana hasilnya membuktikan bahwa pengelolaan modal kerja memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2), variabel keputusan investasi (X2) memiliki nilai t-statistik sebesar 1,062753 dengan nilai probabilitas sebesar 0,2904. Karena nilai probabilitas $0,2904 > 0,05$ (lebih besar dari taraf signifikan 5%), hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel keputusan investasi tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rafi, Nopiyanti, & Mashuri, 2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan (Rizkiwati & Anwar, 2023), yang di mana penelitiannya membuktikan bahwa Keputusan Investasi memiliki korelasi positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis ketiga (H3), variabel kebijakan dividen (X3) memiliki nilai t-statistik sebesar 2,158640 dengan nilai probabilitas 0,0332. Karena nilai probabilitas $0,0332 < 0,05$ (lebih kecil dari taraf signifikan 5%), yang berarti secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2024. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Mariani, Nursanty, & Rusdi, 2023) yang menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan, maka akan semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut. Hal ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan (Oktani & Benarda, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis moderasi pertama (X1Z) menunjukkan bahwa variabel interaksi memiliki nilai t-statistik sebesar 4,152695 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0001. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,0001 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel stabilitas keuangan (Z) sebagai variabel moderasi secara parsial berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian (Aulia et al., 2025) menunjukkan bahwa stabilitas keuangan mampu memoderasi pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap nilai perusahaan. Artinya, kondisi keuangan yang stabil akan memperkuat efektivitas modal kerja dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, karena stabilitas memberikan jaminan bahwa aset lancar dikelola tanpa risiko likuiditas yang mengancam. Sebaliknya, bertolak belakang pada penelitian yang dilakukan oleh (Pagiu & Pundissing, 2022) hubungan pengelolaan modal

kerja terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa stabilitas yang tinggi terkadang mencerminkan pengelolaan dana yang terlalu konservatif atau pasif, sehingga justru memperlemah dampak modal kerja dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

5. Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengujian menunjukkan bahwa interaksi Keputusan Investasi dengan Stabilitas Keuangan ($X2Z$) memiliki nilai t-statistik sebesar $-0,377635$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,7065$. Nilai probabilitas ini lebih besar dari standar signifikansi $0,05$ atau ($0,7065 > 0,05$), yang berarti variabel Stabilitas Keuangan sebagai variabel moderasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2024. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_5 ditolak. Hipotesis ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti (Wijayanti & Setiawati, 2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa stabilitas keuangan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut, karena meskipun kondisi keuangan perusahaan stabil, pasar tidak merespon keputusan investasi sebagai faktor utama yang meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, stabilitas keuangan tidak berperan sebagai faktor penguat jika variabel utamanya sendiri tidak memberikan dampak bagi investor. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yayat Sudrajat, 2024) menunjukkan bahwa stabilitas keuangan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang kokoh, keputusan investasi yang diambil akan dipandang lebih kredibel oleh pasar, sehingga memperkuat peningkatan nilai perusahaan.

6. Stabilitas Keuangan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi variabel X_3 dengan Z ($X3Z$) memiliki nilai t-statistik sebesar $0,730559$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,4668$. Nilai probabilitas ini jauh lebih besar dari standar signifikansi $0,05$ atau ($0,4668 > 0,05$), yang berarti variabel stabilitas keuangan sebagai variabel moderasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2024. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_6 ditolak. Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh hasil penelitian (Anggianti, 2024) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa stabilitas keuangan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut karena investor cenderung lebih memprioritaskan faktor lain, seperti pertumbuhan aset atau laba ditahan, dibandingkan dengan kebijakan dividen. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siladjaja, 2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan faktor krusial yang mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian tersebut didukung oleh keuangan (Aulia et al., 2025) yang menyatakan bahwa stabilitas keuangan mampu memoderasi pengaruh tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara langsung pengelolaan modal kerja dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen menjadi sinyal penting bagi investor. Selanjutnya, ketika stabilitas keuangan digunakan sebagai variabel moderasi, pengelolaan modal kerja justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga

stabilitas keuangan mampu memperkuat hubungan antara pengelolaan modal kerja dan nilai perusahaan. Namun, stabilitas keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, karena kedua hubungan tersebut tetap tidak signifikan. Dengan demikian, peran stabilitas keuangan sebagai variabel moderasi hanya efektif pada hubungan antara pengelolaan modal kerja dan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024...

Ucapan Terimakasih

Terima kasih kepada lembaga pemberi dana/individu, dan atau yang telah membantu dalam pelaksanaan penelitian dan penulisan manuskrip serta lembaga afiliasi penulis.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, R. D., Abbas, D. S., Zaulaecha, H. E., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2021. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 108–117.
- Anggianti, D. D. (2024). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk, Periode 2014-2022. *AMANAH: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 67–75. <https://doi.org/10.70451/amanah.v2i1.113>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Aulia, A. I., Fitriah, Y., & Astuti, R. P. (2025). Jurnal Penelitian Nusantara Analisis Hubungan Kelembagaan Antara Bank Sentral , Pemerintah , Penulis : Jurnal Penelitian Nusantara. 1, 325–333.
- Fadilla, F. (2020). Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(2), 14–19. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i2.111>
- Fitri, H., Apriyanti, D. G., Lusiana, Putra, R. B., & Mulyani, S. R. (2022). Kebijakan Hutang Melalui Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 4, 244–250. <https://doi.org/10.37034/infv4i4.181>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Kasmianti et al. (2021). pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. 32(3), 167–186.
- Kurnia, R. H. O. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv). *Ekonomi Dan Bisnis*, 1.
- Mariani, D., Nursanty, I. A., & Rusdi, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan IDX80 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 1(4), 141–156. <https://doi.org/10.57141/kompeten.v1i4.28>
- Oktani, N., & Benarda. (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>
- Pagiu, C., & Pundissing, R. (2022). Pengaruh efisiensi modal kerja terhadap rentabilitas pada perusahaan daerah air minum (PDAM) kabupaten tana toraja tahun 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4453–4462. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1689>
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 270–284.

- Rizkiwati, N., & Anwar, M. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(6), 3271–3282. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v5i6.3804>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Siladjaja, M. (2025). No Title KUALITAS LABA DAN MANAJEMEN PAJAK: sebuah tinjauan terhadap kebijakan dividen.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
- Veronica, A., Ernawati, Rasdiana, Abas, M., Yusriani, Hadawiah, ... Zulkarnaini. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In Pt. Global Eksekutif Teknologi.
- Wijayanti, S. H., & Setiawati, E. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 18(2), 255–272.
- Yayat Sudrajat, D. (2024). No Title PEREKONOMIAN INDONESIA.
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). analisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *The American Mathematical Monthly*, 60(3), 197. <https://doi.org/10.2307/2307590>.