



Original Article

Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Khoirul Nisa¹✉, Eka Handriani², Pitaloka Dharma Ayu³

^{1,2,3} Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI, Ungaran, Indonesia

Korespondensi Email: khoirulnisao818@gmail.com ✉, ekahandriani@undaris.ac.id, ayuloka@gmail.com

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan sampel 29 perusahaan atau 145 observasi perusahaan-tahun yang dipilih melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi *Partial Least Squares* (PLS) dengan SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan dengan nilai R^2 sebesar 0,571.

Keywords: Leverage, Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan

Submitted	: 03 February 2026
Revised	: 06 February 2026
Acceptance	: 17 February 2026
Publish Online	: 18 February 2026

Pendahuluan

Nilai ekonomi perusahaan merupakan aspek fundamental dalam kegiatan bisnis yang menggambarkan pandangan investor terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan suatu entitas bisnis. Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan keuntungan, mendukung peningkatan kemakmuran ekonomi pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tampak dalam kapitalisasi pasar atau harga saham di bursa efek (Khakim et al., 2022). Data Kementerian Perindustrian mencatat sektor manufaktur memiliki peranan signifikan dalam perekonomian Indonesia tahun 2025 dengan kontribusi sebesar 18,98% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dan menjadi penggerak utama pertumbuhan industri. Nilai perusahaan manufaktur menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh dinamika harga bahan baku, kebijakan ekspor-impor, serta biaya energi yang berubah secara global. Insentif fiskal, digitalisasi industri, serta penerapan prinsip keberlanjutan mendorong peningkatan daya saing dan

nilai perusahaan di sektor tersebut.

Sektor manufaktur menjadi salah satu bidang yang menarik untuk dikaji karena memiliki kontribusi besar terhadap pembentukan nilai perusahaan di Indonesia. Dalam *signaling theory*, perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar sebagai upaya untuk meminimalkan kesenjangan komunikasi pihak internal dan eksternal. Menurut Purba et al. (2021) minat investor dalam menanamkan modal dapat dipengaruhi dengan peningkatan nilai perusahaan karena perusahaan dengan nilai tinggi menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Berbagai aspek yang saling berkaitan berkontribusi terhadap pembentukan nilai entitas bisnis dari hasil interaksi beberapa faktor yang saling berkorelasi, antara lain tingkat *leverage*, kebijakan pembagian dividen, ukuran perusahaan, serta pelaksanaan *good corporate governance*.

Tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan perlu diperhatikan sebab dalam *trade off theory*, penggunaan utang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan optimalisasi struktur modal tercapai jika pemanfaatan pemakaian utang melebihi biaya kebangkrutan dan risiko keuangan yang timbul. *Leverage* adalah strategi pengelolaan sumber daya perusahaan secara optimal untuk meningkatkan efektivitas operasional, efisiensi pemanfaatan aset, serta memaksimalkan tingkat profitabilitas. Menurut Utari et al. (2024) *leverage* mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan eksternal khususnya utang. *Leverage* yang tinggi menandakan bahwa proporsi terbesar aset perusahaan didanai menggunakan sumber pinjaman, sedangkan rasio yang rendah mengindikasikan dominannya penggunaan pendanaan dari modal internal atau ekuitas. Temuan oleh Novita et al. (2022) dan Putra et al. (2021) menghasilkan jika *leverage* mempunyai korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan karena tingkat *leverage* tinggi menunjukkan kecenderungan perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham dalam komposisi struktur modal. Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan tidak selalu berdampak negatif terhadap nilai perusahaan sebab sumber pendanaan eksternal juga dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai bagian dari strategi untuk mengoptimalkan struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Suhardi (2021) dan Rahayu et al. (2025) mengemukakan tingkat *leverage* tidak menunjukkan dampak terhadap nilai ekonomis perusahaan. Hal tersebut dikarenakan nilai pasar perusahaan didasarkan oleh kemampuan mengelola sumber ekonomi secara optimal guna menghasilkan laba bukan pada struktur pendanaan berupa utang maupun ekuitas. Proporsi utang yang tinggi dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko finansial yang dirasakan oleh investor sehingga berpotensi memunculkan sinyal negatif di pasar dan dapat menurunkan persepsi mengenai nilai perusahaan di publik maupun di pasar modal. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa peningkatan risiko finansial terhadap nilai perusahaan yang disebabkan oleh tingginya *leverage* perlu diseimbangkan melalui penerapan kebijakan dividen sebagai mekanisme untuk mempertahankan kepercayaan investor.

Kebijakan dividen mempunyai peranan dalam menetapkan nilai suatu perusahaan karena mencerminkan kebijakan manajerial dalam mengelola laba dan memberikan sinyal kepada pasar. Berdasarkan *signaling theory*, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen merupakan sinyal positif dan menunjukkan prospek serta kinerja masa depan yang baik. Distribusi dividen yang konsisten dan stabil dapat memperkuat keyakinan investor sehingga mendorong kontribusinya terhadap peningkatan *value* perusahaan. Keputusan manajemen dalam kebijakan dividen mencakup penetapan bagian laba untuk didistribusikan kepada investor dan bagian yang ditahan untuk

mendukung pembiayaan kegiatan operasional serta investasi [internal \(Anindya & Muzakir, 2023\)](#). Dividen yang kian meningkat dalam pendistribusiannya oleh perusahaan kepada pemegang saham akan semakin positif persepsi terhadap kinerja perusahaan ([Deviana et al., 2024](#)). Perusahaan dengan kinerja baik adalah perusahaan yang mampu menjaga kestabilan dalam menghasilkan keuntungan dan besarnya pembagian dividen yang dilakukan maka akan meningkatkan penilaian terhadap nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Setiawati ([2022](#)) dan Herdiani et al. ([2021](#)) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebab perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor terkait kesehatan finansial dan prospek dimasa yang akan mendatang. Namun, hasil penelitian oleh Yuniastri et al. ([2021](#)) dan Efpriati & Sumarni ([2024](#)) distribusi dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan sebab dividen hanyalah pembagian laba perusahaan yang telah dihasilkan sebelumnya sehingga tidak menciptakan nilai ekonomi baru. Pembayaran dividen dapat dikatakan sekedar realokasi dana dari kas perusahaan kepada investor tanpa mengubah nilai keseluruhan perusahaan. Keseimbangan finansial dari ukuran suatu perusahaan menjadi gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja dan kepercayaan investor.

Ukuran perusahaan memengaruhi nilai dari suatu perusahaan sebab kepemilikan aset besar menunjukkan tingkat stabilitas lebih kuat sehingga ukuran perusahaan dengan skala besar akan meningkatkan nilai perusahaan ([Darmawan & Lestari, 2023](#)). Menurut Sari & Widyawati ([2021](#)) pertumbuhan perusahaan berada pada tahap yang lebih maju didukung oleh kepemilikan aset besar serta memiliki kapasitas sumber daya yang memadai daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Penelitian oleh Furniawan ([2022](#)) dan Purba et al. ([2024](#)) menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara besaran perusahaan dengan nilai yang dihasilkan oleh perusahaan di pasar modal. Skala ekonomi organisasi yang lebih tinggi menandakan adanya pertumbuhan kinerja yang baik. Perusahaan berskala besar memiliki kemudahan dalam menjangkau pasar modal karena dapat memberikan indikasi baik kepada para investor. Kepercayaan investor yang meningkat dari hal tersebut memengaruhi peningkatan citra dan prospek perusahaan di pasar modal. Hasil kajian tersebut tidak serupa penelitian Purnomo et al. ([2021](#)) dan Alifian & Susilo ([2024](#)) yang menghasilkan jika ukuran suatu perusahaan tidak memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan yang dihasilkan sebab korporasi berkapasitas besar akan menghadapi biaya operasional yang lebih signifikan maka tidak selalu memberikan keuntungan. Selain itu, pengelolaan perusahaan harus mempertahankan tingkat ekspansi yang tinggi seiring dengan peningkatan ukuran sehingga dapat menghambat laju pertumbuhan akibat tantangan tersebut. Upaya mempertahankan keseimbangan antara ekspansi dan efisiensi memerlukan mekanisme tata kelola yang transparan dan akuntabel.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) secara optimal menumbuhkan tingkat transparansi dan akuntabilitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sistem tata kelola ini menjadi mekanisme koordinatif antara para pemangku kepentingan dalam menetapkan arah strategis serta mengevaluasi kinerja korporasi. Perusahaan harus menunjukkan bahwa sistem pengawasannya berjalan secara efektif dengan mempertimbangkan keseimbangan kewenangan antara pihak internal dan eksternal untuk membangun kepercayaan investor. Perusahaan perlu memiliki mekanisme perlindungan yang kuat guna menghindari intervensi atau tekanan dari pihak luar yang dapat mengganggu independensi dan integritas tata kelola perusahaan ([Rahmadi & Wahyudi, 2021](#)). *Good Corporate Governance* (GCG) berperan

dalam mekanisme yang mengayomi dan menjamin pengembalian investasi dilakukan dengan keadilan, ketepatan waktu, dan efisiensi bagi pemilik modal. GCG menjamin bahwa manajemen menjalankan aktivitas perusahaan demi kepentingan perusahaan serta mendukung keberlanjutan operasionalnya. Berdasarkan hasil penelitian Permatasari & Musmini (2023) dan Widiastari et al. (2023) menyimpulkan GCG mempunyai pengaruh dalam menentukan besar kecilnya nilai yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Efektivitas implikasi konsep tata kelola korporasi yang efektif dalam suatu entitas bisnis meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan untuk menyediakan pendanaan yang berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Lestari & Zulaikha, 2021) dan (Faridian & Rahmawati, 2023) menghasilkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan kurangnya pengawasan membuka peluang terjadinya kecurangan pihak manajemen pada laporan keuangan. Rendahnya kualitas laporan keuangan berdampak terhadap penurunan kepercayaan untuk berinvestasi akibatnya penurunan harga instrumen ekuitas dan berkurangnya kinerja pasar perusahaan dapat terjadi.

Disparatis hasil kajian sebelumnya menunjukkan *research gap* dikarenakan adanya inkonsistensi pengaruh struktur modal, kebijakan distribusi dividen, besaran perusahaan, serta sistem tata kelola korporasi terhadap nilai perusahaan sehingga diperlukan kajian lanjutan. Kebaruan penelitian muncul melalui integrasi aspek keuangan dan tata kelola dari perusahaan dalam menjelaskan dinamika nilai suatu perusahaan manufaktur yang berkontribusi terhadap penguatan teori serta memberikan implikasi praktis bagi pengambil kebijakan di sektor industri. Besarnya kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB menunjukkan bahwa sektor ini memiliki peran dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional sehingga terdapat urgensi penelitian untuk dilakukan. Sebagai sektor yang padat modal perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal dan memiliki tingkat *leverage* yang relatif tinggi. Kepemilikan perusahaan juga didominasi oleh institusi dan keluarga memengaruhi kebijakan finansial dan mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat menimbulkan perbedaan dalam dinamika nilai suatu perusahaan maka penelitian memiliki tujuan menguji serta menganalisis pengaruh *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Pentingnya studi ini diharapkan dapat berkontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan serta penerapannya dalam bidang keuangan dan manajemen.

Metode

Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dikarenakan pengukuran variabel-variabel dalam bentuk numerik serta analisis data yang dilakukan melalui teknik-teknik statistik (Hidayati & Meidiaswati, 2024). Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menganalisis keterkaitan dari dua atau lebih variabel serta mengidentifikasi keterkaitan kausal di antara variabel-variabel tersebut (Ali et al., 2022). Data sekunder dalam studi ini berasal dari laporan finansial perusahaan manufaktur konsumsi barang primer dan telah tercatat dalam pasar modal Indonesia yang diperoleh dari laman resmi BEI (www.idx.co.id) serta platform daring perusahaan.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator
----	----------	-----------

1.	Nilai Perusahaan (Y)	$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$
2.	Leverage (X1)	$Debt\ to\ Asset\ Ratio\ (DAR) = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$
3.	Kebijakan Dividen (X2)	$Dividend\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{Dividen\ Tunai}{Laba\ Bersih}$
4.	Ukuran Perusahaan (X3)	$Size = Ln(Total\ Aset)$
5.	Good Corporate Governance (X4)	$\frac{Dewan\ Komisaris\ Independen}{Jumlah\ Anggota\ Dewan\ Komisaris} \times 100\%$ (DKI)

Populasi mencakup himpunan lengkap dari baik berupa individu, objek, maupun peristiwa, yang menunjukkan karakteristik serupa dan relevan dengan tujuan kajian (Susanto et al., 2024). Total populasi terdiri atas 131 perusahaan yang berfokus pada produksi barang konsumsi dasar dalam sektor manufaktur pada kurun waktu 2020–2024. Sebanyak 29 perusahaan dijadikan sampel penelitian dalam lima tahun dengan total 145 unit observasi. Penelitian ini menerapkan analisis linier berganda guna mengidentifikasi keterkaitan linier antar variabel bebas dan variabel terikat dengan dukungan perangkat lunak SmartPLS 4 sebagai alat bantu analisis.

Hasil Penelitian

Analisis Linier Berganda

Regresi linier berganda bertujuan menilai pengaruh bersamaan atau simultan serta parsial sejumlah variabel bebas (X) terhadap variabel terikat tunggal (Y).

Rumus:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

β_0 = Y Intercept

β = Koefisien Regresi

X1 = Leverage

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = Ukuran Perusahaan

X4 = Good Corporate Governance (GCG)

Tabel 2. *Standardized Coefficients*

Variabel	Nilai Perusahaan
GCG (X4)	0.631
Kebijakan Dividen (X2)	0.344
Leverage (X1)	0.097
Ukuran Perusahaan (X3)	0.072
Intercept	0.000

Sumber: Hasil Olah Data SmartPls 4

Tabel 2 menjadi dasar penyusunan model persamaan regresi linier berganda dalam analisis penelitian ini dengan bentuk sebagai berikut:

$$Y = 0,097X_1 + 0,344X_2 + 0,072X_3 + 0,631X_4 + e$$

Nilai Perusahaan = 0,097 Leverage + 0,344 Kebijakan Dividen + 0,072 Ukuran Perusahaan + 0,631 GCG

Interprestasi hasil analisis:

1. Koefisien regresi untuk variabel *leverage* memiliki besaran 0,097 mengindikasikan setiap mampu mendorong kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,097 dan penurunannya akan menurunkan nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen dengan koefisien 0,344 berarti peningkatan satu satuan pada kebijakan distribusi dividen menaikkan nilai ekonomi perusahaan 0,344. Hal ini menegaskan bahwa kebijakan dividen yang baik memberikan persepsi positif di mata investor.
3. Ukuran perusahaan dengan koefisien 0,072 memperlihatkan bahwa setiap peningkatan tiap satuan ukuran perusahaan berdampak pada naiknya nilai perusahaan 0,072.
4. *Good Corporate Governance* (GCG) mempunyai koefisien regresi 0,631, menunjukkan bahwa perbaikan implementasi GCG meningkatkan nilai perusahaan 0,631 dan sebaliknya jika penerapannya menurun.

Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan indikasi adanya korelasi tinggi antara variabel bebas yang dapat memengaruhi keakuratan estimasi model regresi. Berdasarkan tabel 3 nilai VIF < 10 sehingga tidak ada gejala multikolinieritas.

Tabel 3. *Collinearity Statistic*

Variabel	Nilai Perusahaan
GCG (X ₄)	1.263
Kebijakan Dividen (X ₂)	1.025
Leverage (X ₁)	1.346
Ukuran Perusahaan (X ₃)	1.081

Sumber: Hasil Olah Data SmartPls 4

Nilai *R Square* merepresentasikan besarnya keterkaitan variabel bebas dalam menerangkan variasi yang muncul pada variabel terikat dalam suatu model penelitian. *R Square adjusted* digunakan untuk memperoleh gambaran yang lebih tepat mengenai kemampuan model regresi sebab nilai ini telah menyesuaikan pengaruh jumlah dan kompleksitas variabel independen yang digunakan (Hair et al., 2021).

Uji Koefisien Determinasi

Nilai *R Square* merepresentasikan besarnya keterkaitan variabel bebas dalam menjelaskan variasi yang muncul pada variabel terikat pada suatu model penelitian. *R Square adjusted* digunakan untuk memperoleh gambaran yang lebih tepat mengenai kemampuan model regresi sebab nilai ini telah menyesuaikan pengaruh jumlah dan kompleksitas variabel independen yang digunakan (Hair et al., 2021).

Tabel 4. *R Square*

	Nilai Perusahaan (Y)
R-square	0.632
R-square adjusted	0.571
Durbin-Watson test	2.100

Sumber: Hasil Olah Data SmartPls 4

Uji t

Analisis uji t parsial mengidentifikasi besaran pengaruh yang diberikan oleh setiap variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Pengujian signifikansi dilakukan pada taraf $\alpha = 0,05$. Nilai dari *p-value* yang lebih di bawah 0,05 menandakan pengaruh signifikan namun, nilai lebih di atas 0,05 mengindikasikan pengaruh variabel independen tidak memiliki signifikansi terhadap variabel dependen.

Tabel 5. *Summary Coefficients*

	Unstandardized coefficients	Standardized coefficients	SE	T Value	P Value
GCG (X4)	43.044	0.631	9.498	4.532	0.000
Kebijakan Dividen (X2)	7.920	0.344	2.890	2.740	0.011
Leverage (X1)	3.717	0.097	5.517	0.674	0.507
Ukuran Perusahaan (X3)	0.352	0.072	0.626	0.563	0.579
Intercept	-30.516	0.000	18.577	1.643	0.113

Sumber: Hasil Olah Data SmartPls 4

Temuan pada tabel 5 *Summary Coefficients* membuktikan variabel GCG (X4) dengan *p-value* 0,000, di bawah 0,05 menandakan terdapat kontribusi signifikan terhadap variabel dependen, maka H1 dapat diterima. Kebijakan dividen (X2) juga mempunyai pengaruh signifikan melalui *p-value* $0,011 < 0,05$, mendukung penerimaan H2. Sebaliknya, variabel *leverage* (X1) memiliki *p-value* $0,507 > 0,05$ mengartikan tidak terdapat keterkaitan signifikan terhadap variabel terikat, menyebabkan H3 ditolak. Ukuran perusahaan (X3) dengan *p-value* $0,579 > 0,05$ sehingga variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan, sehingga H4 ditolak.

Uji f

Uji F simultan berperan dalam mengukur tingkat keterkaitan variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat dalam suatu model statistik. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Apabila *p-value* $< 0,05$, hal ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen dan dependen sedangkan *p-value* $> 0,05$ menandakan tidak terdapat pengaruh signifikan secara kolektif.

Tabel 6. *Summary Annova*

	Sum square	df	Mean square	F	P value
Total	1611.228	28	0.000	0.000	0.000

Error	592.826	24	24.701	0.000	0.000
Regression	1018.402	4	254.601	10.307	0.000

Sumber: Hasil Olah Data SmartPls 4

Nilai *p-value* dari uji F yang terdapat di tabel 6 sebesar 0,000 berada di bawah batas signifikansi 0,05. Kondisi ini menandakan bahwa variabel bebas secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan dalam model yang menjelaskan variabel terikat.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Temuan studi menunjukkan *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan pada peningkatan nilai suatu perusahaan ditunjukkan oleh nilai *p-value* 0,507 ($> 0,05$) sehingga hipotesis penelitian ditolak. Hasil tersebut bertolak belakang dengan pandangan teori *trade off* yang menguraikan pemanfaatan utang dalam proporsi optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan *leverage* pada penelitian ini tidak direspons positif oleh investor karena dianggap memperbesar risiko keuangan. Persepsi tersebut menyebabkan *leverage* tidak mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ketidaktercapaian keseimbangan antara keuntungan dan beban utang menjadikan *leverage* kurang efektif sebagai instrumen peningkatan nilai perusahaan selaras dengan penelitian Suhardi (2021) dan Rahayu et al. (2025) yang menyimpulkan tidak ada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sebab nilai lebih ditentukan oleh efektivitas pengelolaan aset bukan besarnya proporsi utang.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menunjukkan signifikansi pengaruhnya terhadap nilai ekonomi perusahaan dengan *p-value* 0,011 ($< 0,05$), dengan demikian hipotesis memenuhi kriteria penerimaan. Hasil ini mendukung *signaling theory* yang menjelaskan bahwa distribusi dividen memberikan pertanda baik untuk investor mengenai peluang pertumbuhan dan stabilitas keuangan perusahaan sejalan dengan temuan Yanti & Setiawati (2022) serta Herdiani et al. (2021). Konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen merupakan indikator adanya arus kas yang sehat serta prospek laba yang baik. Kondisi tersebut memperkuat keyakinan para pemegang saham dan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Kebijakan pembagian dividen yang efektif menekan ketidaksesuaian informasi antara manajemen dan investor serta menumbuhkan citra positif di pasar modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

berdasarkan hasil pengujian statistik, sehingga hipotesis ditolak dengan *p-value* 0,579 ($> 0,05$). Penolakan hipotesis menegaskan bahwa besarnya aset perusahaan tidak menjamin kinerja pasar perusahaan meningkat. Dalam kerangka *signaling theory*, seharusnya perusahaan besar dapat memberikan sinyal kuat tentang stabilitas dan kapasitas operasional. Namun, dalam kasus ini indikasi tersebut tampaknya tidak memberikan intensitas atau tidak dipercaya oleh pemegang saham disebabkan inefisiensi operasional atau tingginya beban biaya pada perusahaan besar. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak dapat berfungsi secara efektif sebagai sinyal nilai dalam konteks penelitian ini. Hasil temuan ini selaras dengan Purnomo et al. (2021) dan Alifian & Susilo (2024) yang menilai besarnya skala perusahaan berkorelasi dengan meningkatnya biaya operasional dan risiko ekspansi, yang pada akhirnya tidak secara langsung menaikkan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance (GCG) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan *p-value* 0,000 ($< 0,05$). Hasil penelitian ini memperkuat *signaling theory* karena praktik tata kelola yang baik menjadi sinyal keandalan manajemen melalui transparansi, akuntabilitas, dan peningkatan kepercayaan publik. Perusahaan yang menerapkan GCG secara konsisten menunjukkan komitmen terhadap kepentingan pemegang saham dan pengelolaan risiko yang baik. Perusahaan menegaskan kredibilitasnya kepada investor dengan menunjukkan sistem pengawasan yang tangguh dan prospek kinerja jangka panjang yang menjanjikan. Tata kelola yang berkualitas meningkatkan *value* perusahaan melalui persepsi pasar yang positif dan reputasi yang kuat. Hasil ini menunjukkan kesesuaian dengan Permatasari & Musmini (2023) dan Widiastari et al. (2023) yang menunjukkan GCG secara efektif mampu menumbuhkan kepercayaan investor dan memperkuat reputasi perusahaan.

Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian data menyatakan *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *good corporate governance* secara bersamaan memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan ditunjukkan hasil uji *F p-value* 0,000 ($< 0,05$). Nilai dari uji R^2 0,571 menegaskan 57,1% perubahan pada nilai perusahaan ditentukan oleh faktor-faktor independen yang menjadi variabel bebas dalam penelitian, sedangkan 42,9% dijelaskan variabel lain yang tidak dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi kebijakan pendanaan, distribusi laba, skala usaha, dan praktik tata kelola memberikan kontribusi kolektif. Dalam perspektif *trade off theory*, struktur pendanaan (*leverage*) dan kebijakan dividen harus diseimbangkan untuk memaksimalkan nilai. Sedangkan dalam *signaling theory*, GCG dan dividen berfungsi sebagai sinyal yang memperkuat persepsi positif investor. Oleh karena itu, penerapan strategi manajerial yang selaras dengan kedua teori ini akan lebih efektif dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Kesimpulan

Analisis dalam kajian menjelaskan bahwa *leverage* tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan perubahan taraf utang belum menjadi penentu utama dalam membentuk persepsi pemegang saham. Hasil ini mencerminkan bahwa mekanisme *trade off* antara manfaat dan risiko penggunaan utang belum dimanfaatkan secara efektif oleh perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi primer. Kebijakan distribusi dividen memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan karena stabilitas pembagian dividen menandakan keandalan kinerja dan prospek perusahaan sesuai dengan *signaling theory*. Ukuran perusahaan tidak menunjukkan peran yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena jumlah aset belum tentu menunjukkan efektivitas pengelolaan. Penerapan *good corporate governance* berkontribusi signifikan dalam peningkatan nilai ekonomi perusahaan dengan penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan inspeksi yang kuat sehingga menambah kepercayaan investor. Secara simultan, variabel penelitian yaitu *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan GCG memiliki pengaruh signifikan terkait peningkatan nilai perusahaan, membuktikan pentingnya sinergi antara keputusan keuangan, kebijakan laba, dan tata kelola. Penelitian ini menegaskan perlunya penerapan strategi keuangan yang konsisten dengan teori sinyal dan teori

trade off untuk mendorong keberlanjutan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ali, M. M., Hariyati, T., Meli, Y. P., & Afifah, S. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Penerapannya Dalam Penelitian. *JPIB: Jurnal Penelitian Ibnu Rusyd*, 2(2), 1–5.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Budi, H. D. S., & Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(04). <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v13i04.50998>
- Darmawan, A. R., & Lestari, H. S. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 13(3), 318–324.
- Deviana, K., Cahyadi, L. D. C. R., & Suryantari, E. P. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang pada Nilai Perusahaan. *JAKADARA: JURNAL EKONOMIKA, BISNIS, DAN HUMANIORA*, 3(1). <https://doi.org/10.36002/jd.v3i1.2918>
- Efpriati, F., & Sumarni, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Administrasi Publik Dan Administrasi Bisnis*, 7(2).
- Efriandy, I., Rohman, A., & Asphani. (2024). Komite Manajemen Resiko: Peran Corporate Governance dan Kepemilikan Institusional. *MBIA*, 23(2), 212–225. <https://doi.org/https://doi.org/10.33557/mbia.v23i2.3212>
- Faridian, V., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(11).
- Fauziyanti, W., Sarbullah, & Anisatul, L. F. (2023). Determinan Nilai Perusahaan terhadap Sektor Consumer Non Cyclical. *Jurnal Capital*, 5(1).
- Furniawan, F. (2022). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(2). <https://doi.org/10.55171/apjms.v9i2.815>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). In *Sage Publications* (3rd ed.). Sage Publications.
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 87–106. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.157>
- Hertanti, D. K., & Wardianto, K. B. (2022). Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(7), 10–10.
- Hidayati, D., & Meidiaswati, H. (2024). Pengaruh Intensitas R&D, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 622–635. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n3.p622-635>
- Irawan, M., Forbes, E., Salim, A., & Simmon, A. (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Makanan dan Minuman Dengan Profitabilitas

- Sebagai Moderasi Periode 2021-2023. *Kajian Ekonomi Dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 224–240. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.207>
- Khakim, Lukman, M., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 4(03), 30–46.
- Lestari, A. D., & Zulaikha, Z. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4).
- Mariana, & Budiantara, M. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2022). *Cemerlang : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 5(1), 103–111. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v5i1.3453>
- Megawati, F. T., Umdiana, N., & Nailufaroh, L. (2021). Faktor-faktor Struktur Modal menurut Trade off Theory. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 55–67. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>
- Novita, H., Samosir, R., Rutmia, Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 77–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>
- Permatasari, K. I., & Musmini, L. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 13(3), 407–417. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i3.64351>
- Prasetya, E., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1805–1814. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16281>
- Purba, E. H., Rinaldi, Hadari, I. R., & Indriaty, L. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 8(2), 11–21. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v8i2.4301>
- Purba, S. T., Pasaribu, D., & Simanjuntak, W. A. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2019. *METHOSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 4(2), 140–150. <https://doi.org/10.46880/jsika.Vol4No2.pp140-150>
- Purnomo, A. D., Fatimah, I., & Nurhalimah, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis (The Indonesian Journal of Management & Accounting)*, 9(2). <https://doi.org/10.55171/jsab.v9i2.575>
- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2). <https://doi.org/tpts://doi.org/10.35794/emba.v9i2.33279>
- Rahayu, N. E., Primasiwi, A., Ibrahim, R., Akuntansi, J., & Madiun, P. N. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Terindeks LQ45 Periode 2022-2024. *Jurnal Riset Dan Pengabdian Interdisipliner*, 2(2). <https://doi.org/10.37905/jrpi.v2i2.33519>
- Rahmadi, Z. T., & Wahyudi, M. A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (Struktur Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI 2017–2019. *Rekaman: Riset Ekonomi Bidang*

- Akuntansi Dan Manajemen*, 5(1), 104–114.
<http://www.ojs.jurnalrekaman.com/index.php/rekaman/article/view/120>
- Sari, A. N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3).
- Sugiarti, N. L. N. L., Astuti, P. D., & Sutapa, I. N. (2023). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 4(1), 01–06.
<https://doi.org/10.22225/jraw.4.1.7613.01-06>
- Suhardi, H. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 77.
<https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10834>
- Susanto, P. C., Arini, D. U., Yuntina, L., Soehaditama, J. P., & Nuraeni. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif: Populasi, Sampel, dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 3(1), 1–12. <https://doi.org/10.38035/jim.v3i1>
- Syahrudin, M., Istiqomah, Y., & Setiawati, L. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Equivalent: Journal of Economic, Accounting and Management*, 3(1), 01–15.
<https://doi.org/10.61994/equivalent.v3i1.649>
- Utari, Junichi, P. I., Arizona, I. P. E., & Adiyadnya, M. S. P. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Audit Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(2), 509–519.
- Widati, S., Liswatin, L., & Alamsyah, F. (2023). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)*. 3(6). <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>
- Widhiastuti, S. (2022). Keputusan Investasi Melalui Ukuran Perusahaan dan Struktur Hutang dengan Nilai Perusahaan sebagai Variable Intervening. *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 21(1), 60–71.
<https://doi.org/10.32639/fokbis.v21i1.133>
- Widiastari, K. A., Dewi, N. P. shinta, & Sudiartana, I. M. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 134–144.
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016–2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 243–254. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.17389>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).