

WORKSHEET : Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharmawangsa
ISSN (Print): 2808 – 8557 ISSN (Online): 2808 – 8573
Volume 5 Nomor 3 Agustus 2026

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dwi Zahara¹, Indra Fauzi²; Ardhansyah Putra Harahap³; Muhammad Rizaldy Wibowo⁴

- 1). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Medan
email: dwizahara@umnaw.ac.id
- 2). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Medan
email: indrafauzi@umnaw.ac.id
- 3). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Medan
email: ardhansyahputra1986@gmail.com
- 4). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Medan
email: bowoar922@gmail.com

*Corresponding email: dwizahara@umnaw.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of dividend policy, leverage, and Good Corporate Governance (GCG) on firm value in plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), dividend policy using Dividend Payout Ratio (D_{PR}), leverage using Debt to Equity Ratio (DER), and GCG using the proportion of independent commissioners. The study employs a quantitative descriptive approach with secondary data from annual reports. A sample of 8 plantation companies was selected through purposive sampling from 30 companies, resulting in 40 observations. Panel data multiple linear regression with the Random Effect Model was applied using EViews 12. Results show that partially, dividend policy has no significant effect on firm value, leverage has a positive and significant effect, while GCG has no significant effect. Simultaneously, the three variables do not significantly affect firm value.

Keyword: *Dividend Policy; Leverage; Good Corporate Governance; Firm Value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga saham dan digunakan investor untuk menilai kinerja serta prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, sehingga semakin tinggi PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik (Khairunnisa Rosyadah, 2024). Perkembangan nilai perusahaan di negara maju dan berkembang berbeda cukup jauh, khususnya dalam kebijakan dividen, *leverage*, dan *good corporate governance* (GCG). Di negara maju seperti Amerika Serikat, GCG yang kuat, keterbukaan informasi, dan regulasi yang ketat menjadi dasar dalam menjaga nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian (Bagh et al., 2025), tata kelola yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Perusahaan di negara maju biasanya menggunakan *leverage* secara optimal dan tidak selalu bergantung pada dividen sebagai sinyal, karena pasar yang lebih efisien. Mereka lebih menekankan kualitas pengungkapan, stabilitas laba, dan inovasi untuk menjaga kepercayaan investor.

Di negara berkembang seperti Indonesia dan Mesir, peningkatan nilai perusahaan sangat bergantung pada kebijakan dividen, tingkat *leverage*, dan efektivitas GCG. Penelitian (Soewarno et al., 2017) menunjukkan bahwa GCG meningkatkan nilai perusahaan karena memperkuat kredibilitas dan melindungi investor minoritas. Sebaliknya, *leverage* yang terlalu tinggi justru menurunkan kepercayaan investor karena meningkatkan risiko keuangan. Dividen menjadi sinyal penting bagi investor tentang prospek perusahaan, terutama pada pasar yang perlindungan hukumnya masih lemah (Samy et al., 2024).

Sektor perkebunan di Indonesia memiliki potensi ekonomi yang besar, namun masih menghadapi berbagai permasalahan yang berimplikasi pada nilai perusahaan. Risiko regulasi akibat ketidakjelasan legalitas lahan berpotensi menimbulkan sanksi hingga pencabutan izin usaha. Pelaksanaan kemitraan plasma yang masih rendah, di mana hanya sekitar 21% perusahaan memenuhi ketentuan pemerintah, mencerminkan lemahnya kepatuhan dan tata kelola perusahaan (Firdaus, 2022).

Sektor perkebunan kelapa sawit merupakan salah satu penopang utama perekonomian Indonesia melalui kontribusinya terhadap ekspor, devisa, dan penyerapan tenaga kerja, namun pada periode 2020–2022 sektor ini menghadapi berbagai tantangan yang kompleks. Isu deforestasi akibat ekspansi lahan perkebunan memicu tekanan global dan tuntutan penerapan standar keberlanjutan seperti ISPO, sehingga perusahaan dituntut memperkuat penerapan *good corporate governance*. Di sisi lain, dinamika kebijakan pemerintah terkait ekspor *Crude Palm Oil* (CPO) serta fluktuasi harga komoditas turut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, termasuk dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen dan *leverage* (Imaduddin et al., 2023).

Pada periode 2023–2024, sektor perkebunan kelapa sawit di Indonesia menghadapi tekanan yang semakin kuat dari sisi lingkungan dan regulasi global, terutama terkait isu deforestasi dan penerapan *European Union Deforestation-Free Regulation* (EUDR) yang membatasi akses ekspor ke pasar Eropa (Mutia et al., 2023). Selain itu, industri sawit juga dihadapkan pada tantangan internal seperti rendahnya produktivitas, konflik lahan, serta tuntutan peningkatan sertifikasi dan *good corporate governance* (Machmud, 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor perkebunan tidak hanya dipengaruhi faktor ekonomi, tetapi juga tekanan lingkungan dan kebijakan global yang berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan.

Dinamika geopolitik di kawasan Teluk Persia, khususnya di jalur strategis Selat Hormuz, memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian global. Konflik yang terjadi menyebabkan terganggunya rantai pasok energi dan pupuk global, sehingga memicu kenaikan harga energi, pupuk, serta biaya logistik. Dampak ini dirasakan hingga ke Indonesia, terutama pada sektor agribisnis dan perkebunan yang sangat bergantung pada input produksi tersebut. Akibatnya, perusahaan menghadapi peningkatan biaya operasional yang tidak selalu diimbangi dengan kenaikan harga jual, sehingga menekan laba dan kinerja keuangan perusahaan (Khudori, 2026).

Nilai perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, dan *good corporate governance* berkaitan dengan *Agency Theory* yang menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Hubungan ini dapat menimbulkan konflik keagenan akibat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi, sehingga diperlukan *good corporate governance* sebagai mekanisme pengawasan. Selain itu, kebijakan dividen menjadi sinyal bagi investor, sedangkan *leverage* berkaitan dengan keputusan pendanaan yang mempengaruhi risiko dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hendrastuti & Harahap, 2023).

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, kerangka konseptual penelitian ini mengarah pada empat hipotesis utama, yaitu:

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H3: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4: Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan *Good Corporate Governance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan research gap dan fenomena yang terjadi, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, serta memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik guna meningkatkan nilai perusahaan serta kepercayaan investor di masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria:

- (1) Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024
- (2) Menerbitkan *Annual Report* /Laporan Keuangan lengkap selama 2020–2024
- (3) Menyajikan data secara lengkap terkait variabel penelitian selama periode 2020–2024, jika perusahaan yang tidak membagikan dividen atau tidak menyajikan data yang dibutuhkan dalam laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode penelitian tidak termasuk sebagai sampel penelitian.

Berdasarkan kriteria purposive sampling, diperoleh 8 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan tahun 2020–2024, penelitian menghasilkan 40 data observasi ($8 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun}$) yang dianalisis menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Hasil Penelitian Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Pengambilan data perusahaan yang terdaftar dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia	30
2	Perusahaan Perkebunan yang tidak menyajikan data terkait variabel penelitian (kebijakan dividen, <i>leverage</i> , <i>good corporate governance</i> , dan nilai perusahaan)	(17)
3	Perusahaan yang tidak mempublish Laporan Tahunan dari tahun 2020–2024	(5)
Jumlah Perusahaan yang menjadi Sampel		8
Jumlah Sampel (8) x 5 tahun		40

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2026)

Analisis data dilakukan menggunakan software EViews 12 dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Pengujian meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta uji hipotesis menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen Nilai Perusahaan

X_1 = Kebijakan Dividen

X_2 = *Leverage*

X_3 = *Good Corporate Governance*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

e = Error term

i = Perusahaan

t = Periode waktu

Tabel 2. Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Cerminan harga saham dan nilai aset perusahaan di pasar yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.	<i>Price to Book Value</i> (PBV) = Harga Saham / Nilai Buku per Saham	(Ashary & Kasim, 2019)
Kebijakan Dividen (X1)	Keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) = Dividen Tunai / Laba Bersih $\times$ 100%	(Silaban & Purnawati, 2016)
<i>Leverage</i> (X2)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya menggunakan ekuitas sebagai dasar penilaian.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) = Total Liabilitas / Total Ekuitas	(Togi et al., 2020)
<i>Good Corporate Governance</i> (X3)	Sistem dan proses yang digunakan untuk mengatur perusahaan agar tercipta hubungan harmonis antara seluruh pemangku kepentingan.	Komisaris Independen = Jumlah Komisaris Independen / Total Dewan Komisaris	(Sudarmanto et al., 2021)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Statistik deskriptif menyajikan ukuran seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian, sehingga dapat diketahui bagaimana sebaran dan kecenderungan data yang digunakan.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Date: 05/06/26 Time: 06:53
Sample: 2020 2024

	Y	X1	X2	X3
Mean	101.8664	38283.77	0.763520	0.411500
Median	0.600800	0.024355	0.498080	0.400000
Maximum	848.4600	540684.0	2.464990	0.750000
Minimum	0.000400	0.000115	0.001080	0.330000
Std. Dev.	229.1551	123088.5	0.814528	0.111644
Skewness	1.947253	3.148571	0.941710	1.490848
Kurtosis	5.290707	11.61483	2.505234	4.355390
Jarque-Bera	34.02418	189.7821	6.320101	17.87933
Probability	0.000000	0.000000	0.042424	0.000131
Sum	4074.656	1531351.	30.54081	16.46000
Sum Sq. Dev.	2047971.	5.91E+11	25.87480	0.486110
Observations	40	40	40	40

Sumber:
hasil output
EViews 12
data diolah
2026

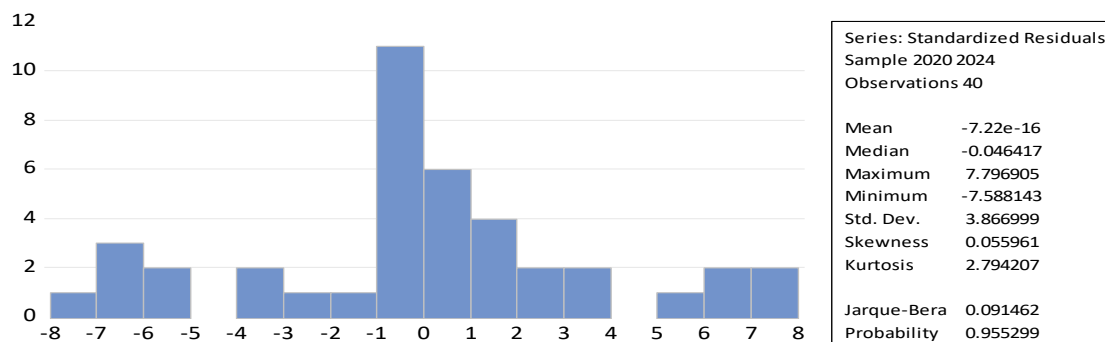
Ber
dasarkan
data diatas
pada tabel
3 maka
dapat
dijelaskan

sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,000400 dan maksimum 848,46, dengan rata-rata 101,87 serta standar deviasi 229,16. Hal ini menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan yang cukup tinggi antarperusahaan dalam sampel.
2. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,000115 dan maksimum 540.684,00, dengan rata-rata 38.283,77 serta standar deviasi 123.088,50. Kondisi ini menunjukkan perbedaan kebijakan pembagian dividen yang cukup besar antarperusahaan.
3. Leverage memiliki nilai minimum 0,0011 dan maksimum 2,4650, dengan rata-rata 0,7635 serta standar deviasi 0,8145. Hal ini mengindikasikan adanya variasi tingkat penggunaan utang di antara perusahaan sampel.
4. *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki nilai minimum 0,33 dan maksimum 0,75, dengan rata-rata 0,4115 serta standar deviasi 0,1116. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penerapan GCG antarperusahaan relatif seragam.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas
Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Dari gambar diatas dapat dilihat nilai *profitability Jarque-Bera* setelah transformasi data sebesar 0.955299 ($> 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal (Lolos Normalitas).

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors Date: 05/06/26 Time: 07:46 Sample: 1 40 Included observations: 39			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	17681.20	19.16173	NA
X1	47595.74	1.761567	1.140385
X2	1440.499	1.942231	1.035603
X3	82863.72	16.46490	1.103641

Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Diketahui nilai VIF Variabel Independen < 10.00 maka bisa disimpulkan bahwa asumsi uji multikolinearitas sudah terpenuhi atau lolos uji multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.027811	Prob. F(3,35)	0.3922
Obs*R-squared	3.157643	Prob. Chi-Square(3)	0.3680
Scaled explained SS	3.367471	Prob. Chi-Square(3)	0.3384

Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Diketahui nilai probability *obs*Squared* sebesar 0.3680 ($> 0,05$) maka bisa disimpulkan bahwa asumsi uji heteroskedastisitas sudah terpenuhi atau data lulu uji heteroskedastisitas setelah melakukan transformasi data.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan model Durbin Watson (DW).

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.286988	Mean dependent var	-4.01E-14
Adjusted R-squared	0.178956	S.D. dependent var	182.0594
S.E. of regression	164.9667	Akaike info criterion	13.19000
Sum squared resid	898062.2	Schwarz criterion	13.44593
Log likelihood	-251.2050	Hannan-Quinn criter.	13.28183
F-statistic	2.656511	Durbin-Watson stat	1.787625
Prob(F-statistic)	0.039958		

Cross-section fixed (dummy variables)

Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Hasil yang diperoleh menggunakan Durbin Watson (WD) pada $\alpha = 5\%$ $N = 40$, $k = 3$ menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.787625. Dengan nilai $dL = 1.3384$, $dU = 1.6589$, sedangkan nilai 4 dikurang batas atas ($4 - dU$) sebesar 2.3411. pengambilan Kesimpulan didasarkan dengan $dU < DW < 4 - dU$, maka $1.3384 < 1.787625 < 2.3411$. berdasarkan hasil tersebut maka bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Random Effect Model

Berdasarkan uji chow, uji hausman dan uji *Langrage Multiplier*, model regresi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Hasil regresi menggunakan *Random Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/06/26 Time: 08:07
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-86.82691	115.9778	-0.748651	0.4589
X1	2.46E-06	0.000198	0.012439	0.9901
X2	39.34813	38.71543	1.016342	0.3162
X3	385.3124	231.9628	1.661096	0.1054
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			149.3146	0.6171
Idiosyncratic random			117.6173	0.3829
Weighted Statistics				
R-squared	0.100044	Mean dependent var	33.84642	
Adjusted R-squared	0.025048	S.D. dependent var	125.9744	
S.E. of regression	124.3867	Sum squared resid	556993.6	
F-statistic	1.333992	Durbin-Watson stat	0.772253	
Prob(F-statistic)	0.278535			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.190668	Mean dependent var	101.8664	
Sum squared resid	1657487.	Durbin-Watson stat	0.259513	

Sumber: hasil output EViews 12, data diolah 2026

Hasil persamaan regresi antara variabel dependen (Y) dan variabel independent (X1, X2, X3) sebagai berikut:

$$Y = -86.82691 - 2.46E-06 X_1 + 39.34813 X_2 + 385.3124 X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dijelaskan bahwa:

1. Berdasarkan persamaan diatas, besarnya nilai konstanta yaitu - 86.82691 dan bertanda negatif hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independent negatif, maka tingkat nilai perusahaan menurun sebesar 86.82691%.
2. Nilai koefisien dari X1 sebesar 2.46 (2.46E-06). Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kebijakan Dividen 0,000246% maka Tingkat nilai perusahaan akan naik sebesar 2.46% (2.46E-06).
3. Nilai koefisien dari X2 sebesar 39.3481. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Leverage 1% maka Tingkat nilai perusahaan akan naik sebesar 3934.81%
4. Nilai koefisien X3 sebesar 385.3124. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan GCG 1% maka Tingkat nilai perusahaan akan naik sebesar 385.3124%

Hasil Uji Persial (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh variabel independent secara individual terhadap variabel dependen Sugiyono, (2020:184) Maka variabel bebas secara persial secara signifikan berpengaruh terhadap variabel terikat. Nilai t table dapat dilihat pada table t statistic pada $df = n - k - 1$ atau $40 - 3 - 1 = 36$ (k adalah jumlah variabel), dengan Tingkat signifiaksi $\alpha = 5\%$ dan nilai t-table adalah 1.68385.

Tabel 8. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.875193	3.240162	0.887361	0.3808
LOG(X1)	-0.153390	0.194640	-0.788067	0.4358
LOG(X2)	0.736483	0.308993	2.383490	0.0225
LOG(X3)	3.567097	2.923008	1.220352	0.2303

Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Hasil pengujian persial terhadap variabel kebijakan dividen, *leverage* dan *good corporate governance* terhadap variabel nilai perusahaan dapat dilakukan uji sebagai berikut:

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t setelah transformasi data, kebijakan dividen (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), yang ditunjukkan oleh nilai t-statistik $(-0,788067) < t\text{-tabel } (1,68385)$ dan nilai probabilitas $(0,4358) > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t setelah transformasi data, leverage (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), yang ditunjukkan oleh nilai t-statistik $(2,383490) > t\text{-tabel } (1,68385)$ dan nilai probabilitas $(0,0225) < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

3. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t setelah transformasi data, Good Corporate Governance (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), yang ditunjukkan oleh nilai t-statistik $(1,220352) < t\text{-tabel } (1,68385)$ dan nilai probabilitas $(0,2303) > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil Uji Simultan (Uji f)**Tabel 9. Hasil Uji F**

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		149.3146	0.6171
Idiosyncratic random		117.6173	0.3829
Weighted Statistics			
R-squared	0.100044	Mean dependent var	33.84642
Adjusted R-squared	0.025048	S.D. dependent var	125.9744
S.E. of regression	124.3867	Sum squared resid	556993.6
F-statistic	1.333992	Durbin-Watson stat	0.772253
Prob(F-statistic)	0.278535		

Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Hasil uji F menunjukkan bahwa kebijakan dividen, *leverage*, dan *Good Corporate Governance* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai F-statistik (1,333992) < F-tabel (2,874) dan nilai probabilitas (0,278535) > 0,05, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model *Random Effect*

R-squared	0.351625	Mean dependent var	101.8664
Adjusted R-squared	0.297593	S.D. dependent var	229.1551
S.E. of regression	192.0542	Akaike info criterion	13.44807
Sum squared resid	1327854.	Schwarz criterion	13.61696
Log likelihood	-264.9614	Hannan-Quinn criter.	13.50914
F-statistic	6.507797	Durbin-Watson stat	0.450564
Prob(F-statistic)	0.001243		

Sumber: hasil output EViews 12, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,297593. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 29,75%, sedangkan sisanya sebesar 70,25% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Interprestasi dan Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data output evIEWS yang telah diteliti menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari nilai t table ($0.012439 < 1.68385$). Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa besarnya Kebijakan Dividen tidak selalu meningkatkan Nilai Perusahaan. Variabel Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan salah satu indikator kekuatan keuangan suatu perusahaan. asset yang dimiliki perusahaan tersebut akan digunakan oleh pihak manajemen untuk menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ligia Serafina, 2025) bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (ROA). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Lee, 2024) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data output evIEWS yang telah diteliti menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari nilai t table ($2.383490 > 1.68385$). Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa besarnya *Leverage* tidak selalu meningkatkan Nilai Perusahaan. Variabel *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai Perusahaan merupakan salah satu indikator kekuatan keuangan suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sanusi et al., 2025) bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan

penelitian (Arfianti & Anggraini, 2023) yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengolahan data output eviews yang telah diteliti menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* menunjukkan hasil bahwa tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($1.661096 < 1.68385$) sehingga hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mengungkapkan *Good Corporate Governance* akan secara langsung tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. Tetapi hal ini sangat penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dalam suatu perusahaan yang biasa dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Faizal, Wastam Wahyu Hidayat, 2024). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Sanusi et al., 2025) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengolahan data output eviews yang telah diteliti menunjukkan bahwa nilai F statistik memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.278535. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai uji F 0.278535 tersebut lebih besar dari 0,05 ($0.278535 > 0.05$) dengan demikian hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Hipotesis ini dapat menunjukkan semua variabel independen (Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Good Corporate Governance*) secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Hal ini berarti bahwa 29,75% dari kinerja keuangan (Y) dan dapat dijelaskan dari ketiga variabel independen dalam penelitian ini yakni Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Good Corporate Governance* sedangkan untuk sisanya 70,25% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

KESIMPULAN

Secara parsial, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai t -statistik ($-0,788067 < t$ -tabel ($1,68385$) dengan probabilitas $0,4358 > 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan pada sektor perkebunan selama periode penelitian. Sementara itu, *leverage* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai t -statistik ($2,383490 > t$ -tabel ($1,68385$) dengan probabilitas $0,0225 < 0,05$, yang berarti penggunaan utang secara optimal mampu mendorong pertumbuhan dan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t -statistik ($1,220352 < t$ -tabel ($1,68385$) dan probabilitas $0,2303 > 0,05$, yang mengindikasikan bahwa proporsi komisaris independen belum cukup kuat untuk secara langsung memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan, ketiga variabel independen yaitu kebijakan dividen, *leverage*, dan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai F -statistik ($1,333992 < F$ -tabel ($2,874$) dengan probabilitas $0,278535 > 0,05$. Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,2976 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut hanya mampu menjelaskan 29,75% variasi nilai perusahaan, sedangkan 70,25% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, maupun kondisi makroekonomi.

REFERENSI

- Arfianti, R. I., & Anggraini, M. (2023). *Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Kinerja*. 12(1), 10–22.
- Ashary, F., & Kasim, M. Y. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Moderasi*. 5(September), 330–338.
- Bagh, T., Imran, A., & Corbet, S. (2025). The impact of corporate governance on firm value : Understanding the role of strategic change. *International Review of Economics and Finance*, 103(June 2024), 104472. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104472>
- Faizal, Wastam Wahyu Hidayat, E. P. N. (2024). *Pengaruh Good Corporate Governance , Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022)*. 3, 362–370.
- Firdaus, A. Y. (2022). *Skema Plasma Perkebunan*.
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). *Jurnal Akuntansi Aktual Agency theory : Review of the theory and current research*. 10(1), 85–100.
- Imaduddin, A. H., Nugroho, L., Ekonomi, F., Buana, U. M., Ekonomi, F., & Terbuka, U. (2023). *Analisa Ekspor Minyak Kelapa Sawit Indonesia dan Isu Pembatasan Penggunaan Produk Minyak Kelapa Sawit oleh Uni Eropa*. 1(3). <https://doi.org/10.30640/trending.v1i3.1135>
- Khairunnisa Rosyadah, N. T. (2024). *Companies Listed On The Bei For The Period 2020-2023*. 7, 6751–6760.
- Lee, O. E. dan Y. (2024). *Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value : Empirical Evidence from the Korean Market*.
- Ligia Serafina, A. Y. dan W. I. K. (2025). *Pengaruh Kebijakan Dividen , Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pendahuluan*. 8(2), 356–367. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i2.3786>
- Machmud, M. (2024). *Sawit Indonesia Diserang Terus! Harus Dilawan*. GAPKI. <https://gapki.id/news/2024/05/04/sawit-indonesia-diserang-terus-harus-dilawan>
- Mutia, F., Cita, V., & Tarigan, E. (2023). *Persiapan N Pemer N Tah I N Do N Esia Dalam Me N Ghadapi Embargo Kelapa Sawit Sebagai Dampak Pe N Erapa N*. x(x).
- Samy, M., Deeb, E., & Allam, M. F. (2024). The moderating effect of dividend policy on the relationship between the corporate risk disclosure and firm value : evidence from Egypt. *Future Business Journal*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00311-x>
- Sanusi, A., Alteza, M., & Hidayah, N. L. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi*. 6(3), 812–823. <https://doi.org/10.47065/jbe.v6i3.6393>
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). *Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Sebuah perusahaan memerlukan berbagai aset atau kekayaan (tanah , gedung , mesin , persediaan bahan baku , dan sebagainya) untuk menja*. 5(2), 1251–1281.
- Soewarno, N., Yulia, S., & Bambang, A. (2017). *The mediating effect of leverage and dividend policy on the influence of corporate governance towards firm value*. 04002.
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Purba, A. B., & Silalahi, Marto, Martono Anggusti Parlin Dony Sipayung, Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Togi, J., Br, M., N, R. D., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2020). *Analisis Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2018*. 2(1), 67–76.