

ANALISIS LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (LITERATURE REVIEW)

Ayu Firnanda¹, Mukhammad Ali Saputra², Fransiska Dwi Sukayanti³, Hera Nafirah⁴, Bayu Erlangga⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Yudharta Pasuruan

Email : firmandaa585@gmail.com¹, alisaputraa89@gmail.com², fransiska29496@gmail.com³,
heranafirah2503@gmail.com⁴, bayuerlangga098765@gmail.com⁵

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia dengan menggunakan pendekatan Systematic Literature Review (SLR). Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan internal, termasuk struktur modal dan keputusan pembagian laba. Hasil kajian menunjukkan bahwa leverage dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan apabila digunakan secara proporsional dan efisien, namun juga dapat menimbulkan risiko keuangan yang signifikan jika digunakan secara berlebihan. Di sisi lain, kebijakan dividen menunjukkan pengaruh yang bervariasi; beberapa penelitian mendukung pengaruh positif dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan yang lain menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan. Hasil ini menegaskan bahwa keputusan leverage dan kebijakan dividen harus disesuaikan dengan kondisi spesifik perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata Kunci: Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur, Systematic Literature Review

Abstract

This study aims to analyze the effect of leverage and dividend policy on firm value in the manufacturing sector in Indonesia using the Systematic Literature Review (SLR) approach. Firm value is an essential indicator in evaluating a company's performance and future prospects, influenced by internal financial factors including capital structure and profit distribution decisions. The findings show that leverage can positively impact firm value when used proportionally and efficiently, yet it may also pose significant financial risks if overused. On the other hand, dividend policy reveals varying influences; some studies support its positive impact on firm value, while others indicate no significant effect. These results emphasize that leverage and dividend policy decisions should be aligned with the specific conditions of the firm to sustainably optimize its value.

Keywords: Leverage, Dividend Policy, Firm Value, Manufacturing Companies, Systematic Literature Review.

PENDAHULUAN

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, nilai perusahaan adalah salah satu cara penting untuk menunjukkan prospek dan kinerja suatu entitas usaha. Faktor internal seperti kinerja operasional tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan, namun juga oleh keputusan-keputusan keuangan strategis, seperti kebijakan dividen dan struktur modal. Bagi investor, nilai perusahaan mencerminkan tingkat pengembalian yang terkait dengan risiko yang mereka hadapi, sehingga memengaruhi keputusan investasi.

Penelitian terdahulu menekankan bahwa leverage dan kebijakan dividen memiliki hubungan yang sangat penting untuk nilai perusahaan. Tingkat hutang atau tingginya leverage menunjukkan bahwa suatu perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang daripada ekuitas pemegang saham (Herlina, 2012). Melalui metode literature review, penelitian ini akan mengidentifikasi pola, perbedaan hasil, serta faktor-faktor kontekstual yang memengaruhi hubungan antar variabel tersebut.

Leverage atau rasio penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan adalah cerminan strategi pendanaan yang diadopsi oleh manajemen. Penggunaan utang yang

proporsional dapat menjadi katalisator bagi pertumbuhan, memungkinkan perusahaan mendanai ekspansi, mengakuisisi teknologi baru, atau meningkatkan kapasitas produksi tanpa harus terlalu bergantung pada modal internal atau menerbitkan saham baru yang dapat mendilusi kepemilikan.

Dalam kerangka teori struktur modal seperti teori trade-off Myers (1984) atau teori packing order oleh Myers dan Majluf (1984), leverage dapat menciptakan efek penggandaan (financial leverage effect) yang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham biasa. Namun, disisi lain, tingginya tingkat leverage juga membawa serta risiko finansial yang substansial. Beban bunga yang tetap, terlepas dari profitabilitas perusahaan dapat mengikis laba bersih dan bahkan memicu risiko kebangkrutan jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban utangnya, terutama dalam kondisi ekonomi yang bergejolak atau menghadapi tekanan pasar. Oleh karena itu, penetapan tingkat leverage yang optimal bukan hanya sekedar keputusan finansial, tetapi juga strategis, yang memerlukan pertimbangan matang antara potensi pengembalian dan risiko yang melekat.

Selaras dengan *laverage*, kebijakan dividen merupakan cerminan dari komitmen perusahaan untuk memberikan imbal hasil kepada para pemegang sahamnya. Keputusan apakah mengalokasikan laba ditahan untuk reinvestasi internal guna membiayai proyek – proyek masa depan, atau mendistribusikannya sebagai dividen kepada pemegang saham, memiliki implikasi jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Dari perspektif investor, kebijakan dividen yang stabil dan prediktabel sering kali dianggap bukti positif tentang kesehatan keuangan perusahaan dan prospek masa depan. Namun, pandangan mengenai relevansi dividen terhadap nilai perusahaan bervariasi dalam literatur keuangan.

Teori irrelevansi dividen yang dipopulerkan oleh Modigliani dan Miller (1961) yang mengklaim di pasar yang efisien dan bebas biaya saat bertransaksi atau pajak, Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor dapat menciptakan dividen "buatan" mereka sendiri. Sebaliknya, teori relevansi dividen (Gordon, 1963; Lintner, 1962) dan teori sinyal (Bhattacharya, 1979; Miller & Rock, 1985) mengemukakan bahwa dividen dapat memberikan informasi penting kepada pasar tentang kinerja

perusahaan dan prospeknya, sehingga berdampak persepsi investor dan pada akhirnya nilai perusahaan. Pemahaman mendalam mengenai bagaimana investor merespons kebijakan dividen, terutama di sektor manufaktur yang seringkali membutuhkan modal besar untuk ekspansi, menjadi krusial.

Mengingat kompleksitas dan interdependensi antara *leverage* serta kebijakan dividen, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif dampak dan interaksi kedua variabel tersebut terhadap nilai bisnis di perusahaan manufaktur Indonesia. Dengan mengeksplorasi data empiris dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek, diharapkan dapat teridentifikasi pola dan hubungan yang signifikan, serta memberikan wawasan praktis untuk manajemen perusahaan dalam membuat rencana keuangan yang tidak hanya meminimalkan risiko, tetapi juga memaksimalkan penciptaan nilai bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada literatur keuangan dan menjadi panduan bagi praktisi dalam mengambil keputusan finansial yang optimal di tengah dinamika bisnis yang terus berubah.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Haromono (2015) mengatakan bahwa nilai sebuah perusahaan bisa dihitung dengan menghitung nilai harga sahamnya di pasar. Harga saham di pasar adalah representasi langsung dari kinerja perusahaan dalam penelitian publik.

Irham Fahmi (2015) menyatakan bahwa Nilai pasar dibandingkan dengan nilai perusahaan, atau rasio yang menggambarkan keadaan pasar. Manajemen perusahaan dapat memahami keadaan saat penerapan dilakukan serta pengaruh yang ditimbulkan dari penerapan itu.

Nilai perusahaan adalah estimasi total nilai ekonomi bisnis, yang mencerminkan persepsi pasar dalam kaitannya dengan potensi perusahaan untuk memperoleh laba dan berkembang di waktu mendatang. Penilaian terhadap nilai perusahaan kerap dijadikan indikator untuk mengevaluasi kinerja manajemen dan digunakan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Rasio Leverage

Menurut Hery (2015:63), rasio leverage menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi semua tanggung jawabnya. Salah satu cara untuk menghitung seberapa banyak utang yang

dapat diambil oleh sebuah bisnis adalah dengan melihat rasio leveragenya. Apabila perusahaan memiliki proporsi utang yang berlebihan, hal ini dapat menimbulkan risiko tinggi karena perusahaan tersebut akan tergolong dalam kategori dengan utang ekstrem, yang mencerminkan tingginya beban utang dan kesulitan dalam melunasinya.

Penggunaan utang sebagai indikator struktur modal memengaruhi keputusan keuangan dan nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung. Ada dua jenis kekuatan dalam manajemen keuangan: kekuatan operasi dan kekuatan keuangan. Optimalisasi penggunaan aset dan sumber pembiayaan melalui leverage diarahkan untuk memperoleh profitabilitas yang melampaui biaya modal. Dengan strategi leverage yang efisien, return bagi pemegang saham akan meningkat. Namun, apabila laba operasi lebih rendah daripada biaya tetap yang ditanggung, leverage akan memperburuk imbal hasil bagi pemegang saham. Menurut Hidayat (2018), hutang dan modal sendiri adalah sumber keputusan pendanaan. Sebagai indikator struktur modal, leverage menggambarkan proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal dari utang. Dengan demikian, tanggung jawab

manajer keuangan mencakup pemilihan alternatif sumber dana yang optimal untuk investasi. Pengambilan keputusan tersebut harus dilandasi analisis mendalam terhadap potensi imbal hasil dan risiko keuangan perusahaan.

Dividen

Manajemen perusahaan memilih untuk memberikan dividen tunai, dividen saham, atau menahan keuntungan agar diinvestasikan kembali. Ini disebut kebijakan dividen, yang didefinisikan oleh Sartono (2010) sebagai keputusan apakah keuntungan bisnis akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa depan. Dengan kata lain, jika dividen diberikan kepada pemegang saham semakin tinggi, maka laba ditahan akan semakin rendah. Sebaliknya, apabila perusahaan berfokus pada pertumbuhan bisnisnya, maka laba ditahan akan meningkat.

Sunyoto & Susanti (2015) mengatakan bahwa kebijakan dividen didasarkan pada beberapa teori. Ini termasuk teori dividen yang tidak relevan, teori burung di tangan, teori perbedaan pajak, hipotesis konten informasi, dan efek klien. Kebutuhan dana organisasi; likuiditas; kemampuan pinjam; dan keadaan pemegang saham adalah

beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, menurut Sunyoto & Susanti (2015). Besar kecilnya pembayaran dividen tunai dipengaruhi oleh faktor-faktor ini.

NO	Nama Peneliti dan tahun	Judul	Persamaan dengan riset ini	Hasil
1	(Novita et al., 2022)	PENGARUH HARGA SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR BEI 2018-2020.	Nilai bisnis di industri manufaktur dipengaruhi oleh leverage	Hanya leverage yang berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan, menurut uji signifikansi parameter individual.
2	(Ndruru & Sipahutar, 2020)	PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA MANUFAKTUR TAHUN 2015-2017	Nilai bisnis di industri manufaktur dipengaruhi oleh leverage.	Selama periode 2015-2017, leverage (Debt to Equity Ratio) tidak berdampak positif atau signifikan pada nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3	(Dianti et al., 2022)	PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, KEBUAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP	Nilai bisnis di industri manufaktur dipengaruhi oleh leverage.	Berdasarkan hasil uji yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil
		NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA		penelitian menunjukkan bahwa leverage semakin besar nilai perusahaan, semakin tinggi pula biaya bunga hutang yang harus dibayar oleh perusahaan, akibatnya nilai perusahaan menjadi menurun.
4	(Suripto 2020)	TRANSPARANSI PERUSAHAAN MEMODERASI PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa, berdasarkan persamaan regresi yang dihasilkan, temuan penelitian menunjukkan bahwa temuan tersebut sejalan dengan teori yang ada.
5	Ni Made, I Wayan Sukadana & I Wayan Widnyana (2020)	PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	Nilai bisnis di industri manufaktur dipengaruhi oleh leverage.	Hasil penelitian, leverage tidak menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga tidak diterima. Hal ini dikarenakan penggunaan leverage.
6	(Astakoni & Wardita, 2020)	Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Pengentu Nilai Perusahaan Manufaktur	Nilai bisnis di industri manufaktur dipengaruhi oleh leverage.	menunjukkan bahwa leverage berdampak positif pada nilai Perusahaan.
7	(Budi, 2022)	PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBUAKAN DIVIDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021	Nilai bisnis di perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh leverage.	Hasilnya adalah bahwa leverage berdampak positif pada nilai perusahaan.
8	(Soge & Brata, 2021)	PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI	Nilai bisnis di perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh leverage.	Disebabkan penggunaan utang yang tinggi, kesimpulan ini menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar.

9	(Indra, Marjam & Victoria 2021)	PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018 (STUDI KASUS SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGE)	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dari tahun 2014 hingga 2018. Selain itu, variabel leverage (DER) juga berdampak signifikan dan memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dari tahun 2014 hingga 2018.
10	(Ferdila et al., 2023)	Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Secara parsial menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11	(Alifiani et al., 2020)	PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), variabel kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien regresi menunjukkan bahwa angka positif dan signifikan ini lebih besar dari nilai negatif yang sudah ditetapkan.
12	(Yuniastri et al., n.d. 2021)	PENGARUH PROFITABILITAS, DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2019, kebijakan dividen yang sangat rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang sangat rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
14	(Nabilah et al., 2023)	Pengaruh Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Hasil bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini. Harga pasar saham akan meningkat jika kebijakan dividen yang cukup besar kepada pemegang saham dilakukan.
15	(Khoirina Noor Anindya & Melisa Fitri Andriyani Muzakir, 2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur.	Studi ini menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Artikel ini memanfaatkan pendekatan penelitian SLR (Tinjauan Literatur Sistematis). Pendekatan SLR meliputi manajemen yang ditujukan untuk menyelesaikan permasalahan dengan jurnal yang dikelola oleh pihak administrasi. Ini merupakan kumpulan data dari pustaka (Komala et al., 2023).

Tinjauan Literatur Sistematis (SLR) adalah suatu metode yang mencakup identifikasi, evaluasi, penilaian, dan interpretasi hasil temuan penelitian sebelum

menjawab pertanyaan penelitian. Proses penilaian yang sistematis dimulai dengan penyebaran, identifikasi, pengumpulan, dan analisis hasil dari beragam penelitian mengenai perbaikan perusahaan yang memiliki prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Metode SLR (Tinjauan Literatur Sistematis) diambil dari berbagai jenis platform daring, yaitu Mendeley dan Google Scholar. Informasi mengenai penulisan artikel yang diterbitkan sebelumnya antara tahun 2018 dan 2023 telah dimanfaatkan dalam tinjauan literatur ini (Rosalinda et al., 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Di dalam leverage, hal tersebut sejalan dengan asumsi struktur modal, di mana penggunaan utang dalam batas wajar bisa menaikkan nilai perusahaan karena efek pengurang pajak (tax shield). Berdasarkan analisis mendalam mengenai studi oleh (Novita et al., 2022) mengatakan leverage memiliki efek yang baik dan signifikan pada nilai perusahaan. Ini mengindikasikan penggunaan utang secara optimal mampu memberi sinyal yang positif bagi investor terkait keyakinan pada manajemen dan potensi pertumbuhan. Menurut (Suripto, 2020)

mengatakan bahwa leverage yang digunakan secara optimal dapat memperkuat struktur keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor. Menurut Ni Made et al. (2020) pada sektor makanan dan minuman menegaskan bahwa nilai penggunaan leverage yang tinggi dapat memperkuat nilai bisnis karena menunjukkan agresivitas ekspansi bisnis. Menurut (Astakoni & Wardita, 2020) menunjukkan bahwa leverage berkontribusi besar pada peningkatan nilai perusahaan selama digunakan secara proporsional terhadap kemampuan menghasilkan laba. Menurut (Budi, 2022) juga mendukung perspektif ini, dengan hasil yang menunjukkan leverage memberikan kontribusi penting pada peningkatan nilai bisnis. Menurut (Putra et al., 2021) menyatakan, leverage efektif secara positif dan berkontribusi pada nilai Perusahaan pada subsektor food and beverage, mengindikasikan bahwa struktur pembiayaan berbasis utang dapat memperkuat persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan studi yang dilakukan (Dianti et al., 2022) mengatakan leverage sangat berdampak negatif, penting pada nilai perusahaan manufaktur. Mereka menjelaskan semakin banyak hutang yang

dimiliki perusahaan, tinggi pula beban bunga yang ditanggung, yang pada akhirnya bisa menggerus laba bersih dan menurunkan daya tarik bisnis di mata investor. Menurut (Soge & Brata, 2021) yang mengungkap penggunaan utang yang tinggi cenderung menaikkan risiko finansial dan memperlemah keyakinan pasar bahwa bisnis dapat menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang. Sedangkan, studi yang dilakukan (Ndruru & Sipahutar, 2020) dan (Ferdila et al., 2023) menunjukkan leverage tidak memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Itu menunjukkan dalam beberapa konteks, struktur pembiayaan melalui utang bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan. Faktor-faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, serta prospek pertumbuhan cenderung lebih dominan dalam membentuk persepsi pasar.

B. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Didasarkan pada studi (Sholahuddin et al., 2020) mengatakan kebijakan untuk menghitung dividen melalui rasio pembayaran dividen berdampak positif pada nilai perusahaan. Ini sejalan dengan gagasan signaling yang menyebut

pembagian dividen merupakan sinyal positif dari manajemen atas prospek dan kesehatan keuangan perusahaan. Menurut (Nabilah et al., 2023) mengatakan dividen yang cukup tinggi dapat menaikkan harga saham, karena berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan penelitian (Yuniastri et al., n.d. 2021) mengatakan kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan manufaktur, menandakan investor cenderung sangat mempertimbangkan aspek fundamental sama dengan profitabilitas dan keputusan investasi. Menurut (Alifiani et al., 2020) mengatakan kebijakan dividen berdampak positif tetapi tidak positif pada nilai perusahaan, artinya pembagian dividen tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar secara umum. Menurut (Khoirina Noor Anindya & Mellisa Fitri Andriyani Muzakir, 2023) mengatakan bahwa dividend policy tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, memperkuat gagasan bahwa dividen bukanlah satu-satunya penentu nilai dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil kajian literatur dari berbagai penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa leverage dan kebijakan

dividen memberikan pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. Pengaruh leverage umumnya bersifat positif dan signifikan apabila penggunaan utang dilakukan secara proporsional terhadap kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini menunjukkan bahwa leverage yang paling efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan penghematan pajak (tax shield) serta memberikan sinyal yang positif kepada investor tentang kepercayaan manajemen terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Namun, sejumlah penelitian juga menemukan bahwa leverage dapat berdampak negatif apabila proporsi utang yang digunakan terlalu tinggi, sehingga meningkatkan risiko keuangan dan membebani laba perusahaan dengan biaya bunga yang besar. Bahkan dalam beberapa studi, leverage tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan prospek bisnis lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan.

Sementara itu, kebijakan dividen juga menggambarkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian mendukung

pandangan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama jika dividen yang dibagikan stabil dan cukup tinggi. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, yang mengatakan pembagian dividen dapat menjadi indikator optimisme manajemen terhadap keuangan perusahaan di masa depan. Namun, terdapat pula temuan yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti investor cenderung lebih mempertimbangkan aspek fundamental lainnya dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak bersifat mutlak, melainkan sangat tergantung pada kondisi spesifik perusahaan dan strategi keuangan yang diterapkan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan secara cermat proporsi utang dan kebijakan pembagian laba untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta, Edisi Keempat. BPFE.
- Sunyoto, Danang dan Eka Fathonah Susanti. 2015. *Manajemen Keuangan Untuk Perusahaan*. Yogyakarta, Cetakan 1. PT Buku Seru.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hidayat, W.W. (2018). *Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap peringkat obligasi : studi kasus perusahaan non keuangan di Indonesia*. Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT, 3(3), 387–394.
- Haromono. 2015. *Manajemen keuangan*. Cetakan keempat. Jakarta: PT. Bumi Aksara Hery
- Rosalinda, U. U., Kunadi, C., & Pramukty, R. (2022). *Literature Review Pengaruh GCG, CSR dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi, 3(6), 667–673.
<https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i6.1108>.
- Komala, A., Danarta, L. V., & Tallane, Y. Y. (2023). *Studi Literatur : Analisis Transfer Pricing dan Good Corporate Governance dalam Upaya Praktik Penghindaran Pajak*. Jurnal Akuntansi,

- Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT), 1(2), 135–142.
- Alifiani, R. A., Sutopo, S., & Novindari, I. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.1>
- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). *Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur*. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 19(1), 10–23. <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>
- Budi, H. D. S. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-202*. 13.
- Dianti, P. P. M., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 4(3).
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). *Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Owner*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>
- Khoirina Noor Anindya & Mellisa Fitri Andriyani Muzakir. (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>
- Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). *Pengaruh Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Ndruru, M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017*. 4(3).
- Novita, H., Samosir, R., Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). *Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar Bei 2018-2020*. 5.

- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). *The Effect Of Company Profitability, Leverage and Size On Company Value in Manufacturing Companies Registered in Indonesia Stock Exchange For 2014-2018 (Case Study Sub Sector Food And Beverage)*.
- Sholahuddin, M., Pradana, A. N., & Awangrif, H. A. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Systemic Literature Review)*.
- Soge, M. S. N., & Brata, I. O. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 6(2), 1767–1788.
<https://doi.org/10.33197/jabe.vol6.iss2.2020.625>
- Suripto, S. (2020). *Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 101–111.
<https://doi.org/10.46306/rev.v1i1.10>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (n.d.). *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*.
- Ni Made Widya Sari, I Wayan Sukadana, & I Wayan Widnyana. (2021). *Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 202–217.