

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Nur Sakim
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Ulfi Pristiana
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Alamat:
Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Korespondensi penulis: aabbali75@gmail.com, ulfi@untag-sby.ac.id

ABSTRACT.

This study aims to examine and analyze the influence of Financial Performance, Capital Structure, and Dividend Policy on Firm Value, with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable in manufacturing companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The study is motivated by the importance of firm value as a measure of investor confidence and the need to understand key internal factors that contribute to its enhancement.

This research employs a quantitative approach with an associative design. The sample consists of manufacturing firms consistently included in the LQ45 index for five consecutive years. Secondary data were obtained from audited financial statements and annual reports. The analysis technique involves descriptive statistics, multiple linear regression, and Moderated Regression Analysis (MRA) using SmartPLS to evaluate both direct effects and the moderating role of GCG.

The findings reveal that Financial Performance and Dividend Policy significantly influence Firm Value, indicating that strong profitability and consistent dividend distribution enhance market perception. Capital Structure shows no significant effect on firm value, suggesting stable leverage levels across LQ45 firms. Furthermore, Good Corporate Governance does not moderate the relationship between financial performance, capital structure, or dividend policy and firm value. These results highlight the dominant role of profitability and dividend decisions in shaping firm value, while governance mechanisms within the sample do not provide significant strengthening effects.

Keywords: *Financial Performance, Capital Structure, Dividend Policy, Firm Value, Good Corporate Governance, LQ45.*

ABSTRAK.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator kepercayaan investor serta perlunya pemahaman faktor-faktor internal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ 45 selama lima tahun berturut-turut. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan auditan dan laporan tahunan perusahaan. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, regresi linier berganda, serta Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan SmartPLS untuk menguji pengaruh langsung dan peran moderasi GCG.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti profitabilitas yang baik serta pembagian dividen yang konsisten mampu meningkatkan persepsi pasar. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan, mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan LQ 45 relatif stabil. Selain itu, Good Corporate Governance tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki peran dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan tata kelola tidak memberikan pengaruh moderasi yang signifikan dalam konteks penelitian ini.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance, LQ 45.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan suatu perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, nilai perusahaan menjadi aspek strategis karena indeks ini merepresentasikan emiten dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta fundamental yang relatif kuat. Namun demikian, dalam periode 2020–2024, pergerakan harga saham perusahaan LQ45 menunjukkan

fluktuasi yang tidak selalu sejalan dengan kinerja keuangan yang dilaporkan, sehingga menimbulkan kesenjangan antara kinerja internal perusahaan dan penilaian pasar.

Beberapa faktor internal yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan antara lain kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan dividen. Kinerja keuangan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal untuk menghasilkan laba, yang umumnya dipandang sebagai sinyal positif bagi investor (Brigham & Houston, 2019). Struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan dalam menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas, yang berdampak pada risiko keuangan dan biaya modal. Sementara itu, kebijakan dividen menjadi perhatian investor karena mencerminkan keputusan manajemen dalam membagikan laba atau menahannya untuk pertumbuhan di masa depan, yang sering kali menimbulkan perbedaan persepsi mengenai prospek perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini merumuskan beberapa pertanyaan utama untuk dianalisis lebih lanjut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur LQ45 di Bursa Efek Indonesia?

6. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur LQ45 di Bursa Efek Indonesia?

Selain faktor keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG) dipandang sebagai mekanisme penting dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kualitas pengambilan keputusan manajerial. Penerapan GCG yang baik diharapkan mampu mengurangi konflik keagenan serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi yang disampaikan perusahaan (OECD, 2015). Dengan tata kelola yang baik, pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diyakini menjadi lebih kredibel di mata pasar. Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam terkait peran GCG, khususnya sebagai variabel moderasi, sehingga masih diperlukan kajian empiris lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara dua variabel atau lebih. Pendekatan ini digunakan karena penelitian bermaksud menguji pengaruh variabel independen, yaitu kinerja keuangan (X1), struktur modal (X2), dan kebijakan dividen (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y), dengan *Good Corporate Governance* (Z) sebagai variabel moderasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk melihat pengaruh langsung maupun peran variabel moderasi.

Selain menggunakan pendekatan asosiatif, penelitian ini juga menerapkan metode purposive sampling dalam penentuan sampel. Teknik ini dipilih karena tidak semua perusahaan dalam indeks LQ45 relevan dengan penelitian, sehingga diperlukan kriteria tertentu. Kriteria tersebut antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2020–2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dan memiliki data terkait variabel penelitian.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 merupakan kumpulan 45 saham dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta fundamental perusahaan yang baik. Populasi ini dipilih karena perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dianggap representatif, stabil, dan mencerminkan kondisi pasar modal Indonesia. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 pada periode 2020–2024.

2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2020–2024.

Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, yaitu kinerja keuangan, struktur modal, kebijakan dividen, *Good Corporate Governance*, dan nilai perusahaan. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini disesuaikan dengan definisi masing-masing variabel.

1. Nilai Perusahaan (Variabel Y) Dalam penelitian ini, variabel nilai perusahaan diukur menggunakan indikator rasio pasar menurut Brigham & Houston (2019):
 - a. Price to Book Value (PBV) = $\text{Harga Saham} \div \text{Nilai Buku per Saham}$
 - b. Price Earning Ratio (PER) = $\text{Harga Saham Per Lembar} \div \text{EPS}$
2. Kinerja Keuangan (Variabel X1)

Dalam penelitian ini, variabel kinerja keuangan diproksikan dengan rasio profitabilitas sebagaimana dijelaskan oleh Brigham & Houston (2019):

 - a. Return on Assets (ROA) = $\text{Laba Bersih} \div \text{Total Aset}$
 - b. Return on Equity (ROE) = $\text{Laba Bersih} \div \text{Ekuitas}$
 - c. Net Profit Margin (NPM) = $\text{Laba Bersih} \div \text{Penjualan}$
3. Struktur Modal (Variabel X2)

Variabel struktur modal dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran tingkat leverage, sebagaimana dijelaskan oleh Pratiwi & Suryantini (2020):

 - a. Debt to Equity Ratio (DER) = $\text{Total Utang} \div \text{Ekuitas}$
 - b. Debt to Asset Ratio (DAR) = $\text{Total Utang} \div \text{Total Aset}$
4. Kebijakan Dividen (Variabel X3)

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan menggunakan indikator menurut Zhafira & Tristiarini (2024):

- Dividend Payout Ratio (DPR) = Dividen Tunai ÷ Laba Bersih
- Dividend Yield (DY) = Dividen per Saham ÷ Harga Saham

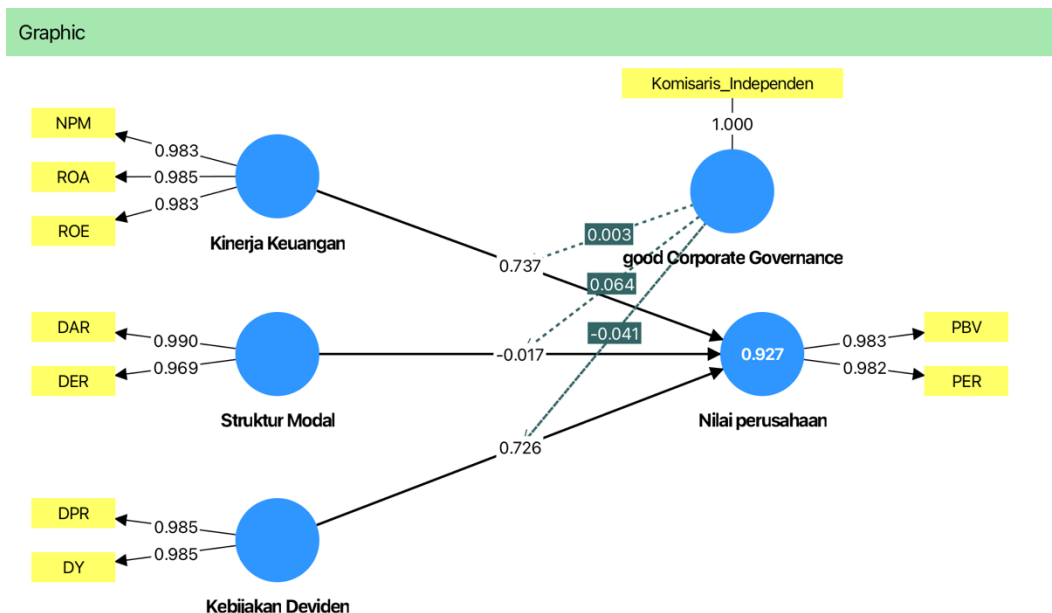
5. Good Corporate Governance (Variabel Moderasi/Z)

Variabel moderasi *Good Corporate Governance (GCG)* dalam penelitian ini diukur melalui mekanisme tata kelola perusahaan sebagaimana diuraikan oleh Cinandra, Pristiana, & Ratnawati (2022):

- Proporsi Dewan Komisaris Independen
- Kepemilikan Institusional

HASIL DAN PEMBAHASAN

Validitas Konvergen



Gambar 4.1 Re Outer loading

Gambar 4.2 menunjukkan bahwa seluruh indikator sudah memiliki nilai muatan faktor yang lebih besar dari 0,7. Penilaian lebih lanjut disajikan pada tabel 4.13.

Tabel 4. 13 Outer Loading Setelah Penyesuaian

Variabel	Indikator	Outer Loading	Keterangan
Kinerja Keuangan	ROA	0,985	Valid
	ROE	0,983	Valid
	NPM	0,983	Valid
Struktur Modal	DAR	0,990	Valid
	DER	0,969	Valid
Kebijakan Deviden	DPR	0,985	Valid
	DY	0,985	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	0,983	Valid
	PER	0,982	Valid
Good Corporate Governance	KI	0,913	Valid

Berdasarkan Tabel 4.11 terlihat bahwa semua loading factor nilainya diatas 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini semua indikator tersebut dianggap layak atau valid.

Validitas Diskriminan

Tabel 4.1 Nilai Cross Loading

	Kebijakan Deviden	Kinerja Keuangan	Nilai perusahaan	Struktur Modal	GCG	GCG x SM	GCG x KD	GCG x KK
DAR	-0.218	0.017	-0.140	0.990	0.198	-0.001	-0.137	-0.022
DER	-0.193	0.083	-0.082	0.969	0.271	0.062	-0.148	-0.072
DPR	0.985	-0.150	0.611	-0.239	0.091	-0.158	-0.038	0.201
DY	0.985	-0.135	0.615	-0.180	0.178	-0.144	0.033	0.099
KI	0.136	0.146	0.259	0.229	1.000	0.177	0.268	0.037

NPM	-0.164	0.983	0.617	0.060	0.185	-0.008	0.134	0.052
PBV	0.618	0.620	0.983	-0.189	0.227	-0.043	0.073	0.173
PER	0.604	0.617	0.982	-0.046	0.282	-0.058	0.038	0.117
ROA	-0.109	0.985	0.645	-0.003	0.119	-0.048	0.153	0.022
ROE	-0.157	0.983	0.595	0.069	0.126	-0.076	0.166	0.063
GCG x KD	-0.002	0.153	0.057	-0.144	0.268	-0.468	1.000	0.072
GCG x KK	0.152	0.046	0.148	-0.041	0.037	0.014	0.072	1.000
GCG x SM	-0.153	-0.044	-0.051	0.022	0.177	1.000	-0.468	0.014

Suatu indikator dinyatakan valid apabila memiliki nilai *loading factor* tertinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan dengan konstruk lainnya. Berdasarkan Tabel 4.14, seluruh indikator dalam penelitian ini menunjukkan nilai *loading* terbesar pada konstruk asalnya masing-masing. Indikator Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, serta Good Corporate Governance (KI1 dan KI2) memiliki *loading factor* tertinggi pada variabel yang diwakilinya dibandingkan dengan variabel lain. Dengan demikian, seluruh indikator mampu merepresentasikan konstruknya secara tepat dan telah memenuhi kriteria validitas diskriminan.

Uji Reabilitas

Tabel 4. 15 Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	0.970	0.970	0.985	0.971
Kinerja Keuangan	0.983	0.985	0.989	0.968
Nilai perusahaan	0.964	0.964	0.982	0.965
Struktur Modal	0.960	1.175	0.979	0.959

Berdasarkan Tabel 4.15, seluruh variabel laten memiliki nilai *Composite Reliability* di atas 0,70, sehingga memenuhi kriteria reliabilitas dan layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut. Selain itu, nilai *Cronbach's Alpha* pada seluruh konstruk juga berada di atas batas minimum 0,70, yang menunjukkan konsistensi internal yang baik. Dengan demikian, konstruk Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Good Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan dinyatakan reliabel dan dapat digunakan dalam analisis model struktural (*inner model*).

Pengujian model struktural (Inner Model)

Tabel 4. 16 R- Sqaure

	R-square	R-square adjusted
Nilai perusahaan	0.927	0.915

Nilai *Adjusted R-square* berada pada rentang 0–1, di mana nilai yang semakin mendekati 1 menunjukkan kemampuan prediktif model yang semakin baik. Hasil penelitian menunjukkan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,932, yang berarti bahwa 93,2% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Good Corporate Governance. Sementara itu, sebesar 6,8% variasi dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, nilai *Adjusted R-square* yang tinggi menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan prediktif yang sangat kuat.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. 17 Path Coeffisien

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
GCG -> NP	0.057	0.055	0.051	1.121	0.262	Tidak Signifikan
GCG x KD -> NP	-0.041	-0.037	0.052	0.794	0.427	Tidak Signifikan

GCG x KK -> NP	0.003	0.018	0.050	0.063	0.950	Tidak Signifikan
GCG x SM -> NP	0.064	0.067	0.056	1.145	0.252	Tidak Signifikan
KD -> Nilai perusahaan	0.726	0.730	0.081	8.993	0.000	Signifikan
KK -> Nilai perusahaan	0.737	0.746	0.083	8.844	0.000	Signifikan
SM -> Nilai perusahaan	-0.017	-0.020	0.051	0.344	0.731	Tidak Signifikan

Path Coefficients menunjukkan signifikansi hubungan antar variabel dalam penelitian. Dengan demikian hasil uji hipotesis pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada model SEM-PLS bernilai 0 Pada model SmartPLS tidak terdapat nilai konstanta, sehingga nilai $\alpha = 0$. Hal ini berarti bahwa apabila seluruh variabel independen (X1, X2, X3) bernilai 0, maka variabel dependen (Y) juga berada pada nilai awal model yaitu 0. Kondisi ini umum terjadi pada analisis SEM-PLS karena model dibangun berdasarkan hubungan antar konstruk, bukan perhitungan konstanta seperti pada regresi SPSS. Oleh karena itu, tidak adanya nilai konstanta tidak menjadi permasalahan dalam pengujian model struktural.
2. Jika X1 terdapat peningkatan satu satuan Kinerja Keuangan Nilai koefisien regresi X1 sebesar 0.702 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada Kinerja Keuangan akan meningkatkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0.702. Hal ini berarti perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena indikator finansial yang kuat memberikan sinyal positif bagi investor.
3. Jika X2 terdapat peningkatan satu satuan Struktur Modal Koefisien regresi variabel Struktur Modal adalah -0.072 , artinya jika terjadi peningkatan satu satuan Struktur Modal, maka variabel Nilai Perusahaan akan menurun sebesar 0.072. Meskipun arah pengaruhnya negatif, namun hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tersebut

tidak signifikan. Dengan demikian, perubahan pada struktur modal tidak memberikan dampak yang berarti terhadap Nilai Perusahaan.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p\text{-value} = 0,000$; $t\text{-statistic} = 8,844$). Temuan ini sejalan dengan Signaling Theory, di mana peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Secara deskriptif, rata-rata ROA, ROE, dan NPM perusahaan LQ45 mengalami peningkatan selama periode 2020–2024, yang mencerminkan perbaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi ini mendorong peningkatan kepercayaan investor dan tercermin pada kenaikan valuasi pasar perusahaan yang diukur melalui PBV dan PER. Dengan demikian, Kinerja Keuangan menjadi faktor penting yang secara signifikan meningkatkan Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p\text{-value} = 0,731$; $t\text{-statistic} = 0,344$). Temuan ini dapat dijelaskan oleh kondisi deskriptif data yang menunjukkan bahwa nilai DER dan DAR pada perusahaan LQ45 relatif stabil dan berada pada tingkat moderat hingga tinggi, sehingga variasi struktur modal antar perusahaan tidak cukup besar. Berdasarkan Trade-Off Theory, perusahaan besar dengan risiko bisnis yang rendah cenderung mempertahankan struktur modal yang stabil, sehingga perubahan utang tidak memberikan sinyal yang kuat bagi investor. Akibatnya, struktur modal tidak menjadi faktor utama dalam menentukan Nilai Perusahaan, dan investor lebih memfokuskan perhatian pada faktor lain seperti profitabilitas dan kebijakan dividen.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p\text{-value} = 0,000$; $t\text{-statistic} = 8,993$). Temuan ini sejalan dengan Bird in the Hand Theory, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan capital gain

yang tidak pasti. Data deskriptif menunjukkan bahwa DPR dan DY perusahaan LQ45 relatif tinggi dan stabil, mencerminkan konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen sebagai bentuk komitmen kepada investor. Dividen yang stabil dipersepsikan sebagai sinyal keamanan dan stabilitas perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor, harga saham, serta Nilai Perusahaan yang tercermin melalui PBV dan PER.

4. Moderasi GCG pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) tidak memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan ($p\text{-value} = 0,950$; $t\text{-statistic} = 0,063$). Hal ini disebabkan oleh tingginya proporsi Komisaris Independen pada perusahaan LQ45 yang relatif seragam, yakni sekitar 41–42%, serta rendahnya variasi Kepemilikan Institusional setelah indikator INST dieliminasi. Kondisi tersebut menyebabkan variasi GCG antar perusahaan menjadi kecil, sehingga GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, GCG pada perusahaan LQ45 yang relatif sudah baik dan homogen tidak memberikan nilai tambah dalam memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Moderasi GCG pada Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) tidak memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan ($p\text{-value} = 0,252$; $t\text{-statistic} = 1,145$). Kondisi ini disebabkan oleh variasi GCG yang relatif kecil serta struktur modal perusahaan LQ45 yang cenderung stabil, sehingga peran moderasi tidak berjalan secara efektif. Investor tidak memandang mekanisme tata kelola, seperti keberadaan komisaris independen, sebagai faktor yang memengaruhi hubungan antara penggunaan utang dan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, tata kelola dan struktur modal tidak menunjukkan sinergi dalam membentuk Nilai Perusahaan.

6. Moderasi GCG pada Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) tidak memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan ($p\text{-value} = 0,427$; $t\text{-statistic} = 0,794$). Hal ini disebabkan oleh kebijakan dividen perusahaan LQ45 yang umumnya telah jelas dan konsisten, sehingga perubahan dividen tidak banyak

dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola. Investor pada perusahaan LQ45 cenderung lebih memerhatikan besaran dividen dibandingkan aspek GCG dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, GCG tidak memberikan peran moderasi yang signifikan dalam hubungan antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta menguji peran Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2020–2024 dengan menggunakan metode Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas serta konsistensi pembagian dividen mampu meningkatkan persepsi investor dan nilai perusahaan. Sebaliknya, Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat leverage perusahaan LQ45 yang relatif stabil tidak menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, GCG tidak terbukti memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, maupun Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, sehingga tata kelola perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut. Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa faktor internal berupa kinerja keuangan dan kebijakan dividen memiliki peran dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara peran GCG sebagai variabel moderasi belum terlihat signifikan dalam konteks perusahaan manufaktur LQ45.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 13). Jakarta: Salemba Empat.
- Cinandra, D. A., Pristiana, U., & Ratnawati, T. (2022). The influence of macroeconomics, investment decisions, capital, and good corporate governance on firm value with financial risk and earnings performance as intervening variables in

- the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific Engineering and Science*, 6(2), 14–19.
- Fujianti, L., Nelyumna, W., Azizah, W., Astuti, S. B., Hilmiyah, N., & Qodriyah, A. L. (2024). Good corporate governance dan environmental, social, governance disclosures di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 19–36.
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020. *Jurnal Pundi*, 6(1), 181–196.
- Hasnawati, S. (2017). Kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan kelompok LQ 45. *Jurnal Manajemen*, 21(1), 132–145. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
- Hastuti, W. (2024). Analisis kinerja keuangan pada PT Sariguna Primatirta Tbk. *Syntax Admiration*, 5(3). Ridwan Institute.
- Herdianti, N. F., Pristiana, U., & Rahmiyati, N. (2024). Pengaruh kinerja keuangan, firm size, CSR, dengan intervening risiko keuangan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 2(3), 326–341. Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- Ismail, A. K., & Wulandari, D. A. (2023). Analisis kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 1336–1344.
- Kurniasih, E. (2022). Cost of capital and firm value: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(4), 171–181