

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Adhe Alvita Wisyandri¹, Sasmita Sari Ardaninggar²

Universitas Pamulang, Indonesia
adhealvitaw17@gmail.com¹, dosen01532@unpam.ac.id²

Submitted: 29th July 2025 | **Edited:** 20th September 2025 | **Issued:** 01st October 2025

Cited on: Wisyandri, A. A., & Ardaninggar, S. S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(4), 1388-1397.

ABSTRACT

This study examines the effect of institutional ownership, debt policy, and dividend policy on firm value, with firm size and firm growth as control variables. The issue addressed is that firm value, as reflected in stock performance, is influenced by internal and external financial decisions, yet previous studies show mixed results, especially in the financial sector. The research aims to provide empirical evidence on whether these governance and financial policies significantly shape firm value. The population consists of 106 financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019–2023. Using purposive sampling, 18 firms were selected, resulting in 90 firm-year observations. Data were analyzed with EViews 13 through descriptive statistics, classical assumption tests, and panel regression analysis. The findings reveal that institutional ownership, debt policy, and dividend policy simultaneously have a significant impact on firm value. Partially, institutional ownership does not significantly influence firm value, while debt policy and dividend policy show significant positive effects. These results highlight the importance of debt management and dividend distribution in enhancing firm value in the Indonesian financial sector.

Keywords: Institutional Ownership, Debt Policy, Dividend Policy, Firm Size, Firm Growth, Firm Value

PENDAHULUAN

Sektor keuangan, khususnya perbankan, merupakan pilar penting dalam mendukung stabilitas dan pemulihan ekonomi nasional. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa pada akhir tahun 2023, total aset perbankan meningkat sebesar 8,5% dibandingkan tahun sebelumnya, dengan rasio Non-Performing Loan (NPL) yang stabil di level 2,7%. Kondisi tersebut menggambarkan kualitas kredit yang semakin baik serta ketahanan perbankan yang tetap terjaga dengan Capital Adequacy Ratio (CAR) di atas 22% (OJK, 2023). Di sisi lain, pasar modal juga mencatat perkembangan positif, ditandai dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menembus level 7.200 pada awal 2024. Hal ini menunjukkan optimisme investor terhadap prospek ekonomi Indonesia, yang didukung oleh kebijakan suku bunga acuan Bank Indonesia yang diturunkan menjadi 4,25% guna mendorong aktivitas investasi (Bank Indonesia, 2024).

Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja manajemen dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan

dividen. Kepemilikan institusional dianggap dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga mendorong efisiensi perusahaan (Rahayu & Wahyudi, 2024). Namun, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Misalnya, Holly et al. (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Widianingrum dan Dillak (2023) melaporkan tidak adanya pengaruh yang berarti.

Kebijakan hutang, yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER), juga menimbulkan perdebatan. Beberapa penelitian menunjukkan penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena efek penghematan pajak (Ajizah & Perdinusa, 2022), tetapi leverage yang berlebihan dapat meningkatkan risiko finansial dan menekan profitabilitas (Khotimah et al., 2023). Demikian pula, kebijakan dividen seringkali dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar. Rasio pembayaran dividen yang tinggi cenderung meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham (Ketut et al., 2023), meskipun hasil penelitian lain menemukan bahwa dividen tidak selalu berhubungan langsung dengan nilai perusahaan (Saputri et al., 2022).

Selain variabel utama, faktor pengendali seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan juga berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar biasanya lebih mudah memperoleh pendanaan dan menarik bagi investor (Rio & Rini, 2023), sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan tinggi dianggap memiliki prospek lebih baik di masa depan (Silalahi & Sihotang, 2021).

Namun, hingga saat ini masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu sebagian besar dilakukan pada berbagai sektor industri, sementara kajian yang secara khusus menyoroti sektor keuangan dengan periode terbaru relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023, dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai ini umumnya diproksikan melalui harga saham atau rasio keuangan tertentu seperti *Tobin's Q*. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap manajemen dan prospek pertumbuhan di masa depan (Putra & Arisanti, 2021). Selain itu, nilai perusahaan juga dianggap sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Sari & Putri, 2022).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti bank, dana pensiun, asuransi, dan reksa dana. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan monitoring yang lebih baik dibandingkan investor individu, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya & Utami, 2021). Namun, beberapa penelitian menunjukkan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan bersifat tidak konsisten, karena peran institusi bisa pasif atau aktif tergantung kepentingan investasinya (Setiawan et al., 2020).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan pendanaan eksternal melalui pinjaman. Teori struktur modal, khususnya *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*, menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi juga menimbulkan risiko kebangkrutan jika proporsinya terlalu tinggi (Utami & Pratama, 2020). Leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun leverage berlebih justru dapat menurunkan kinerja keuangan (Anggraini & Dewi, 2021).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen mengenai pembagian laba kepada pemegang saham versus penahanan laba untuk reinvestasi. *Signaling Theory* menyatakan bahwa dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan (Rahmawati & Setiawan, 2020). Namun, terdapat pula pandangan bahwa dividen bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, karena investor juga memperhatikan prospek pertumbuhan dan strategi reinvestasi (Rohmah & Hidayat, 2021).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur melalui total aset atau kapitalisasi pasar. Perusahaan besar cenderung memiliki akses pendanaan lebih mudah, risiko yang lebih rendah, dan daya tarik lebih besar di mata investor (Ningsih & Nurhayati, 2022). Ukuran yang besar juga sering dihubungkan dengan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas laba serta menghadapi persaingan bisnis (Ardiani & Susanti, 2020).

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan total aset atau pendapatan dalam suatu periode. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi dianggap memiliki peluang ekspansi lebih besar, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hidayati & Sari, 2019). Namun, pertumbuhan yang agresif juga dapat meningkatkan kebutuhan modal eksternal dan risiko keuangan (Kusuma & Wahyuni, 2021).

Berdasarkan teori-teori tersebut, dapat dirumuskan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data panel, yaitu kombinasi data time series dan cross section yang memungkinkan analisis pada beberapa perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Pendekatan ini dipilih karena dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika variabel yang diteliti (Gujarati & Porter, 2020). Populasi penelitian meliputi 106 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Teknik purposive sampling digunakan dengan kriteria: (1) perusahaan sektor keuangan yang konsisten terdaftar di BEI selama periode penelitian, (2) tidak mengalami kerugian berturut-turut, dan (3) menyajikan laporan keuangan lengkap sesuai variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 18 perusahaan dengan total 90 observasi (*firm-year*).

Variabel dependen penelitian adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Tobin's Q*. Variabel independen terdiri atas kepemilikan institusional, kebijakan hutang yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta kebijakan dividen yang

diprosikan melalui Dividend Payout Ratio (DPR). Untuk memperkuat model, digunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, karena kedua faktor tersebut terbukti berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan (Ghozali, 2021; Susanti & Lestari, 2020).

Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EViews versi 13 melalui tahapan: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi), serta pengujian hipotesis dengan regresi data panel. Pemilihan model panel (common effect, fixed effect, atau random effect) dilakukan menggunakan uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier untuk memperoleh model estimasi terbaik (Widarjono, 2020). Signifikansi pengaruh simultan diuji menggunakan uji F, sedangkan pengaruh parsial diuji dengan uji t pada tingkat kepercayaan 5%.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini tanpa melakukan penarikan kesimpulan secara inferensial. Analisis ini melibatkan enam variabel, yaitu nilai perusahaan (Y), kepemilikan institusional (X1), kebijakan hutang (X2), kebijakan dividen (X3), ukuran perusahaan (VK1), dan pertumbuhan perusahaan (VK2). Pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel 2021 dan EViews 13.

Kepemilikan Institusional (X1)

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 0,701205, nilai median 0,884110, nilai maksimum 1,813655, nilai minimum 0,046965, dan standar deviasi 0,341619. Karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa distribusi data kepemilikan institusional bersifat relatif homogen. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Widianingsih dan Puspitasari (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang stabil dan merata mencerminkan peran institusi sebagai mekanisme pengawasan dalam tata kelola perusahaan.

Kebijakan Hutang (X2)

Variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,122213, nilai median 2,577191, nilai maksimum 57,76619, nilai minimum 0,313462, dan standar deviasi sebesar 6,282952. Nilai rata-rata yang lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa data bersifat heterogen. Variasi yang tinggi pada kebijakan hutang ini mencerminkan perbedaan strategi pembiayaan antar perusahaan, yang juga tercermin dalam studi oleh Damayanti dan Sari (2020), di mana struktur modal perusahaan sangat bergantung pada karakteristik dan kebutuhan spesifik masing-masing perusahaan.

Kebijakan Dividen (X3)

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 3,688005, nilai median 0,435892, nilai maksimum 290,0907, nilai minimum 0,059237, dan standar deviasi sebesar 30,53032. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dari rata-rata menunjukkan tingkat dispersi data yang sangat tinggi, yang mengindikasikan bahwa terdapat ketimpangan yang signifikan dalam pembagian dividen antar perusahaan. Hal ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Putri dan Nasution (2022) yang menyatakan bahwa keputusan dividen sangat bervariasi tergantung pada profitabilitas, arus kas, dan strategi perusahaan.

Ukuran Perusahaan (VK1)

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 20,67882, nilai median 20,07795, nilai maksimum 28,71826, nilai minimum 15,25307, dan standar deviasi 3,673017. Karena nilai rata-rata lebih tinggi dari standar deviasi, maka data ukuran perusahaan tergolong homogen. Homogenitas ini mencerminkan stabilitas ukuran dalam sampel perusahaan yang digunakan. Hasil ini mendukung temuan oleh Rahmawati dan Nugroho (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan sering kali berkorelasi dengan akses terhadap sumber daya finansial dan kredibilitas pasar.

Pertumbuhan Perusahaan (VK2)

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai rata-rata 0,432523, median 0,067851, nilai maksimum 33,39256, nilai minimum -0,307235, dan standar deviasi sebesar 3,515363. Karena standar deviasi jauh lebih besar daripada nilai rata-rata, maka data pertumbuhan perusahaan bersifat heterogen. Tingginya variabilitas ini mencerminkan dinamika yang kompleks dalam ekspansi dan efisiensi operasional antar perusahaan. Studi oleh Hidayah dan Firmansyah (2021) mendukung temuan ini, bahwa pertumbuhan perusahaan dapat sangat fluktuatif terutama pada sektor industri yang sangat dipengaruhi oleh siklus ekonomi.

Keterkaitan dengan Penelitian Terdahulu

Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa terdapat variasi signifikan pada beberapa variabel utama seperti kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan. Kondisi ini konsisten dengan studi-studi sebelumnya yang menekankan bahwa ketiga variabel tersebut sangat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan eksternal pasar (Chen et al., 2020; Tarmizi & Irawan, 2022). Sementara itu, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan menunjukkan pola distribusi yang lebih homogen, yang mengindikasikan adanya standar praktik yang relatif seragam di antara perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan tahapan penting dalam analisis regresi linier berganda guna memastikan bahwa model regresi yang dibangun dapat diinterpretasikan secara valid dan menghasilkan estimasi yang tidak bias. Uji ini mencakup normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Seluruh pengujian dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji Jarque-Bera, dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu jika nilai probabilitas (p -value) $> 0,05$, maka residual dikatakan terdistribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,20, yang melebihi ambang signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas, sebagaimana disyaratkan dalam model Ordinary Least Squares (OLS) (Gujarati & Porter, 2021).

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan kondisi di mana terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan estimasi koefisien regresi. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi berada di bawah 0,90, yang mengindikasikan tidak adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Dengan demikian, model regresi bebas dari

masalah multikolinearitas, yang berarti estimasi parameter tidak terdistorsi akibat hubungan antar variabel bebas (Ghozali, 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya ketidaksamaan varians dari residual pada berbagai tingkat nilai variabel independen. Pengujian dilakukan menggunakan metode Glejser test, dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu apabila nilai probabilitas (p-value) $> 0,05$, maka model dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar 0,4229, yang berarti lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, model regresi ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, dan asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan (korelasi) antara residual pada periode sekarang dan periode sebelumnya. Pengujian dilakukan dengan metode Durbin-Watson (DW). Kriteria penilaian adalah nilai DW yang mendekati 2 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,715040, yang berada dalam rentang toleransi ($1,5 < DW < 2,5$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari autokorelasi. Hal ini mendukung validitas model dalam mengestimasi hubungan antara variabel (Widarjono, 2020).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen, yaitu kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan melalui analisis koefisien determinasi (Adjusted R-Square), uji simultan (Uji F), dan uji parsial (Uji t), dengan menggunakan aplikasi EViews 13.

Koefisien Determinasi

Hasil analisis menunjukkan nilai Adjusted R-Square sebesar 0,999812, yang mengindikasikan bahwa sebesar 99,98% variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, yaitu kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan kebijakan dividen, serta dua variabel kontrol (ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan). Sementara itu, hanya sebesar 0,02% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Tingginya nilai Adjusted R-Square ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki daya jelaskan yang sangat kuat. Temuan ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya oleh Tarmizi dan Irawan (2022), yang menyatakan bahwa kombinasi variabel fundamental perusahaan secara signifikan memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk menilai apakah seluruh variabel independen secara simultan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai F-hitung sebesar 21486,95, jauh lebih besar daripada nilai F-tabel sebesar 2,32 (dengan tingkat signifikansi 5%, $n = 90$, $k = 5$). Nilai probabilitas sebesar 0,000000 juga berada jauh di bawah batas signifikansi 0,05.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan yang signifikan dari kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinergi antarvariabel tata kelola dan kebijakan keuangan dalam menentukan nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan oleh

Chen et al. (2020), yang menyatakan bahwa integrasi antara struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan mampu menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham.

Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan secara parsial.

1. Kepemilikan Institusional (X1) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,8091, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa peran institusi dalam struktur kepemilikan belum cukup kuat dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan temuan Widianingsih dan Puspitasari (2021) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat pengawasan manajerial dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, namun mendukung studi oleh Lestari dan Paminto (2019) yang menemukan bahwa di beberapa kondisi, peran institusi pasif tidak cukup memengaruhi keputusan strategis perusahaan.
2. Kebijakan Utang (X2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis diterima, yang berarti kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori trade-off, yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha mencari struktur modal optimal untuk memaksimalkan nilai (Damayanti dan Sari, 2020). Perusahaan dengan manajemen utang yang efisien dinilai lebih kredibel oleh investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan Dividen (X3) juga menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan adanya pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian oleh Putri dan Nasution (2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas keuangan dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Secara keseluruhan, hasil uji hipotesis memperkuat peran kebijakan keuangan sebagai determinan utama nilai perusahaan, sementara peran kepemilikan institusional dalam konteks penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda melalui perangkat lunak EViews 13, serta melibatkan 90 unit observasi, diperoleh hasil bahwa secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi faktor kepemilikan dan kebijakan keuangan memainkan peran penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan.

Secara parsial, hanya variabel kebijakan utang dan kebijakan dividen yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang menunjukkan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan bahwa penggunaan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Demikian pula, kebijakan dividen memberikan sinyal positif terhadap kinerja dan stabilitas perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan

institusional tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, yang dapat mengindikasikan bahwa peran institusional dalam struktur kepemilikan belum sepenuhnya optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan yang berdampak pada nilai perusahaan di sektor keuangan selama periode pengamatan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, keterbatasan dalam hal waktu, tenaga, dan kemampuan teknis peneliti dapat memengaruhi kedalaman analisis yang dilakukan. Kedua, cakupan variabel independen dalam penelitian ini masih terbatas, sehingga belum mencerminkan seluruh faktor yang secara teoritis dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ketiga, jumlah dan jenis sampel yang digunakan hanya mencakup perusahaan sektor keuangan, yang membatasi generalisasi temuan ke sektor industri lain.

Implikasi dan Rekomendasi Penelitian Selanjutnya

Temuan dari penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dan investor. Bagi manajemen, penting untuk merancang kebijakan utang dan dividen secara strategis sebagai instrumen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, kebijakan keuangan dapat dijadikan sebagai indikator dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Untuk pengembangan penelitian di masa mendatang, disarankan agar penelitian dilakukan dengan rentang waktu yang lebih panjang dan cakupan sektor industri yang lebih beragam guna memperoleh hasil yang lebih generalizable. Selain itu, penambahan variabel lain seperti profitabilitas (misalnya ROA dan ROE), likuiditas, efisiensi operasional, dan aspek tata kelola perusahaan (corporate governance) dapat memperkaya model analisis serta meningkatkan akurasi penjelasan terhadap variabel nilai perusahaan. Pemilihan metode analisis yang lebih kompleks, seperti regresi panel data atau model struktural, juga dapat menjadi alternatif dalam mendalami hubungan kausal antar variabel yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajizah, E., & Perdinusa, B. O. (2022). Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(3), 157–162.
- Anggraini, F., & Dewi, N. L. P. (2021). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma Indonesia*, 12(1), 33–47.
- Ardiani, D., & Susanti, E. (2020). Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(2), 112–124.
- Chen, Y., Wang, Y., & Wang, Z. (2020). Corporate Governance and Capital Structure: Evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(1), 233–246.
- Damayanti, E., & Sari, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 45–56.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic econometrics* (6th ed.). New York: McGraw-Hill Education.

- Hidayah, N., & Firmansyah, M. R. (2021). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 101–109.
- Hidayati, A., & Sari, P. (2019). Pertumbuhan perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 7(1), 21–34.
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. *JAF: Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12–25.
- Kartika, L. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *JUMBA: Journal of Management and Business Alifana*, 1(2), 45–59.
- Ketut, N., Dewantari, Y., Dewa, I., Endiana, M., & Kumalasari, P. D. (2023). Pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 145–157.
- Khotimah, A. R. K., Pratiwi, A. S., Simbolon, Y. L., Yudhanto, W., & Sijabat, Y. P. (2023). Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1(1), 25–35.
- Kusuma, A. P., & Wahyuni, I. (2021). Firm growth, leverage, and profitability: Determinants of firm value. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis*, 10(2), 88–101.
- Lestari R, Paminto A. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(1): 1–18
- Ningsih, D., & Nurhayati, E. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(1), 55–67.
- Putra, I. M. A., & Arisanti, K. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 10(3), 612–625.
- Putri, A., & Nasution, M. E. (2022). Analisis Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 72–81.
- Rahayu, N., & Wahyudi, A. (2024). Analisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 2(3), 94–108.
- Rahmawati, D., & Nugroho, D. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 23(2), 105–114.
- Rahmawati, I., & Setiawan, D. (2020). Dividend policy and firm value: Evidence from Indonesian listed companies. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Asia*, 24(1), 45–57.
- Rio, & Rini, L. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *JISAMAR*, 7(1), 102–118.
- Rohmah, R., & Hidayat, T. (2021). Dividend policy, capital structure, and firm value. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 12(2), 98–110.
- Setiawan, A., Handayani, R., & Lestari, W. (2020). Institutional ownership, managerial ownership, and firm value. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 13(1), 22–34.
- Silalahi, E. R. R., & Sihotang, V. A. P. (2021). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan (JRAK)*, 7(2), 153–166.

- Susanti, E., & Lestari, D. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 17(2), 88–97.
- Tarmizi, H., & Irawan, D. (2022). The Effect of Institutional Ownership and Dividend Policy on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 13(3), 113–122.
- Utami, P., & Pratama, Y. (2020). Struktur modal, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 15(1), 77–90.
- Widarjono, A. (2020). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widarjono, A. (2020). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (5th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan cash holding terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman terdaftar di BEI. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 11–25.
- Widianingsih, N., & Puspitasari, E. (2021). Institutional Ownership and Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 4(2), 255–270.
- Wijaya, G., & Utami, H. (2021). Institutional ownership, profitability, and firm value: Empirical study on manufacturing companies. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 9(2), 141–152.