



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 7982-7995

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai Mediasi

Lili Eunike Br Siagian, Jeudi A. T. T. Sianturi, Junika Napitupulu
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia
lily_eunike12@gmail.com, jatpsianturi@gmail.com, junica.nptu@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q , sementara profitabilitas diposisikan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan dapat memperkuat pengaruh mekanisme tata kelola dan kebijakan keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

1. Latar Belakang

Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar saham, dimana kenaikan harga saham akan meningkatkan minat investor terhadap perusahaan, sehingga berdampak pada semakin tingginya kemakmuran yang diperoleh investor (Soge and Brata 2020). Utami *et al* (2023) juga menegaskan bahwa nilai perusahaan juga menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, mencerminkan manajemen mampu mengelola perusahaan dan memiliki kinerja yang baik serta memiliki prospek masa depan yang baik sehingga investor akan percaya dan tertarik untuk berinvestasi. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya kepemilikan institusional (Suwisma *et al.*, 2023), ukuran perusahaan (Wirawa *et al.*, 2020), profitabilitas, dan kebijakan dividen (Umbung *et al.*, 2021), pertumbuhan aset dan struktur modal (Winarti and Handayani 2024).

Dari berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti memilih kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sebagai fokus utama berdasarkan beberapa pertimbangan kritis. Dalam konteks pasar modal Indonesia, kepemilikan institusional memiliki peran yang semakin strategis dalam mengawasi dan mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan. Investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan perusahaan investasi memiliki sumber daya, keahlian, dan motivasi yang lebih besar untuk melakukan monitoring terhadap kinerja manajemen dibandingkan dengan investor individu. Sari & Wulandari (2021) mengemukakan kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi yang

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai Mediasi

berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan karena investor institusional dianggap mampu melakukan pengawasan manajemen yang lebih efektif dibandingkan investor individu. Kepemilikan institusional bersifat komparatif atau adanya perbandingan kepemilikan dengan lembaga lain yang dapat mempengaruhi meningkatnya kontrol pada kinerja manajemen perusahaan (Aziza *et al.* 2020).

Kepemilikan institusional juga berperan sebagai mekanisme *corporate governance* yang efektif dalam mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Dengan kepemilikan saham yang besar, investor institusional memiliki *power* dan insentif untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, keberadaan investor institusional dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan prospek yang menjanjikan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor lain untuk berinvestasi. Cahyati *et al* (2024) mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat pengawasan yang dilakukan pihak institusi, semakin efektif penggunaan aset perusahaan untuk menghindari pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Kebijakan dividen juga menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Erfandi *et al.* 2024). Kebijakan dividen yang tepat dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Pembagian dividen yang stabil dan meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Martini 2023).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan, karena mencerminkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula peluang untuk mendapatkan pendanaan dan memanfaatkan peluang bisnis untuk mencapai tujuan perusahaan. Nancy *et al* (2021) mengemukakan bahwa, jika di dalam perusahaan mempunyai aset yang besar maka pihak manajemen leluasa dalam menggunakan aset tersebut. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih besar cenderung mendapatkan lebih banyak kepercayaan dari investor, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar juga cenderung lebih stabil dan memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil, sehingga lebih menarik bagi investor dan tingkat resiko juga tergantung pada industri, kondisi ekonomi dan strategi perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan baik, sehingga menghasilkan kinerja yang optimal dan menunjukkan prospek pertumbuhan yang positif di masa depan. (Soge and Brata 2020) mengemukakan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi menggambarkan bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan tersebut sehingga memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek masa depan yang baik dan akan memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk berinvestasi.

Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan Barang Konsumen Non-Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor ini didasarkan pada beberapa pertimbangan strategis. Sektor Barang Konsumen Non-Primer memiliki karakteristik unik dibandingkan sektor lainnya, dimana produk-produk yang dihasilkan tidak bersifat kebutuhan pokok, namun memiliki peran penting dalam meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Sektor ini mencakup berbagai sub-sektor seperti otomotif dan komponennya, *furniture* dan peralatan rumah tangga, tekstil dan garmen, properti dan *real estate*, serta pariwisata dan rekreasi. Sektor Barang Konsumen Non-Primer sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi dan daya beli masyarakat, sehingga kinerja perusahaan dalam sektor ini sangat dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya dan mengambil keputusan strategis, termasuk dalam hal struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan pengelolaan aset perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang yang merujuk pada fenomena bisnis dan kesenjangan penelitian maka dapat disusun suatu masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
5. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
6. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti memiliki tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap profitabilitas.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap profitabilitas.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap profitabilitas.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan profitabilitas dalam memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan profitabilitas dalam memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan profitabilitas dalam memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah disebutkan di atas maka peneliti menyimpulkan adanya manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini, antara lain:

1. Manfaat Teoretis Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh Kepemilikan Institusional yang diproksikan dengan KI terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.
2. Manfaat Praktis Bagi Peneliti Sebagai tambahan pengetahuan bagi peneliti tentang dunia usaha dalam praktek dan penerapan hasil studi di bangku kuliah terkait variabel yang diteliti.
 - a. Bagi Calon Investor dan Investor Sebagai salah satu informasi dan masukan dalam pengambilan keputusan investasi.
 - b. Bagi Pembaca Karya ilmiah ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca, menjadi referensi untuk bahan penelitian di masa yang akan datang.

2. Kajian Teori

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan sebuah sinyal yang diberikan dari pihak manajemen untuk menyampaikan informasi tentang kondisi keuangan yang ada di laporan keuangan yang digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak eksternal (Nur et al. 2024). Teori ini menekankan pemberian sinyal oleh manajemen dengan membahas sinyal positif dan negatif. Sinyal positif merupakan penyampaian informasi mengenai laporan keuangan yang meningkat. Sinyal negatif merupakan penyampaian informasi mengenai keadaan laporan keuangan yang menurun yang disampaikan kepada pemegang saham (Kumara et al. 2023).

Keagenan (*Agency Theory*)

Supriyono (2021:63) menyatakan bahwa *Principal* merupakan pihak yang memberikan mandat atau perintah kepada agent untuk bertindak atas nama principal. Sedangkan agent merupakan pihak yang diberi amanat oleh principal untuk menjalankan perusahaan. Hubungan keagenan terjadi adanya perjanjian di tengah manajer (*agent*) dengan investor (*principal*).

Namun kenyataannya agen lebih tertarik untuk mencapai kepentingannya daripada kepentingan *principal*. *Agent* sebagai pengelola perusahaan tentunya perlu memberikan informasi tentang status perusahaan dalam bentuk laporan keuangan dan pengungkapan informasi akuntansi lainnya. Namun agen memanipulasi kinerja laporan untuk keuntungannya sendiri yang mengakibatkan kurangnya integritas dalam praktik pelaporan keuangan. Hal tersebut bertentangan dengan kepentingan pemegang saham (*principal*) karena akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) sehingga dapat menurunkan laba perusahaan dan berdampak pada harga saham serta dapat mengurangi nilai perusahaan (Sintyawati & Dewi, 2020:13).

Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Harmono, 2022:233).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Apabila nilai perusahaan tinggi maka perusahaan akan dipandang baik oleh para investor, demikian pula sebaliknya apabila nilai perusahaan rendah maka para investor tidak akan menanamkan sahamnya (Sugeng, 2017:9).

Pengukuran Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Weston dan Copeland (2010:244), rasio penilaian perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:

Tobin's Q

Tobin's Q merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi *incremental*. Rasio *Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar
- Debt = Nilai total kewajiban perusahaan
- TA = Total aset perusahaan

Penelitian memproksikan nilai perusahaan dengan *Tobin's Q* karena dianggap dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh utang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham saja akan tetapi seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Definisi Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti, perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, perusahaan investasi, dan institusi lainnya (Haloho, 2021:708). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian serta institusi lainnya.

Darsani (2021:114) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi yang mampu berperan penting dalam mengawasi dan sebagai mekanisme pengendalian yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Indikator Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2020). Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar yang akan ditahan di perusahaan.

Pengukuran Kebijakan Dividen

Berikut ini macam-macam indikator yang dapat digunakan untuk mengukur pembayaran dividen:

Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hery 2017:129). *Dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti memutuskan menggunakan menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) sebagai proksi atas pengukuran nilai perusahaan. Peneliti menggunakan DPR karena rasio ini menggambarkan kebijakan pembagian laba perusahaan. DPR tinggi menunjukkan perusahaan lebih mengutamakan pengembalian langsung kepada pemegang saham, yang menguntungkan investor yang berorientasi *income*. Sementara DPR rendah mengindikasikan perusahaan menahan lebih banyak laba untuk reinvestasi dan pertumbuhan, yang dapat menguntungkan investor jangka panjang melalui apresiasi harga saham.

Ukuran Perusahaan

Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Riyanto, 2020:299). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih.

Brigham dan Houston, (2019:77), menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Indikator Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Penggunaan logaritma natural diartikan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan dan menyamakan dengan variabel lain yang digunakan dalam penelitian

Profitabilitas

Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu metode atau teknik dalam menganalisis laporan keuangan. Profitabilitas digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap kemampuan perusahaan di dalam memperoleh laba dari semua aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2020:192). Kasmir (2019:198) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang (Sujarweni, 2020:192). Dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan dalam beberapa periode tertentu.

Indikator Profitabilitas

Kasmir (2019:196) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat diukur dalam beberapa proksi:

Return on Assets (ROA)

Return on Asset melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasinya tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Sedangkan Brigham dan Houston (2020:148) menyatakan bahwa "*Return on Asset (ROA)* merupakan rasio laba bersih terhadap total aset untuk mengukur pengembalian atas total aset".

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Penelitian ini memproksikan profitabilitas dengan ROA, dimana ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan seluruh aktiva aset atau harta yang tersedia di dalam perusahaan. ROA juga digunakan untuk mengukur pengembalian investasi atau keuntungan yang diharapkan investor dari kegiatan penanaman modal pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini memproksikan profitabilitas dengan ROA, dimana ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan seluruh aktiva aset atau harta yang tersedia di dalam perusahaan. ROA juga digunakan untuk mengukur pengembalian investasi atau keuntungan yang diharapkan investor dari kegiatan penanaman modal pada perusahaan tersebut.

Jenis Penelitian

Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiono, 2018:16). Berdasarkan penjelasan jenis penelitian ini, dapat digolongkan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif tidak hanya menekankan pada pengolahan data berupa angka-angka, tetapi juga berangkat dari aras abstrak dan aras empiris yang didasari oleh teori. Data yang diperoleh kemudian dianalisis untuk mengonfirmasi apakah hubungan antarvariabel yang diteliti masih sesuai dengan teori yang telah dikemukakan, serta untuk menunjukkan besarnya nilai masing-masing variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2019:126). Adapun populasi dalam penelitian ini, meliputi seluruh Perusahaan Barang Konsumen Non-Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, yaitu sebanyak 83 perusahaan. Penggunaan rentang waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2020-2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai data panel (*data pooled*) yaitu data ini merupakan gabungan antara *cross section* data dan *time series* data.
2. Data tahun 2020 digunakan sebagai tahun awal periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian, dikarenakan waktu pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan *IDX statistic* tahun 2024. Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran Tabel populasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiono, 2016:127). Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberi kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Barang Konsumen Non-Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024	83
2.	Kriteria 1 : Perusahaan Barang Konsumen Non-Primer yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap Tahun 2020-2024	(43)
3.	Kriteria 2 : Perusahaan Barang Konsumen Non-Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.	(11)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria (sampel penelitian)		29
Jumlah observasi data penelitian (29 x 5 tahun)		145

Sumber : diolah oleh peneliti (2026)

Tabel 2.1 dapat menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi Perusahaan Barang Konsumen *Non-Primer* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut ditemukan 83 perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. Dari 83 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama periode 2020-2024. Hasilnya terdapat 43 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya.
3. Selanjutnya diperiksa lagi perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode tahun pengamatan. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 11 perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode tahun pengamatan.
4. Secara keseluruhan, jumlah sampel yang memenuhi kriteria selama 5 tahun adalah 29 perusahaan. Dengan demikian jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti adalah sebanyak 5 tahun (dari tahun 2020 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 29 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan adalah sebesar 145 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Partial Least Squares - Structural Equation Modelling*) dengan *software* WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.
2. SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya (Sholihin & Ratmono, 2013). Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghazali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 3.1 berikut ini:



Gambar 2.1 Tahap Analisis SEM-PLS

Sumber: Latan Ghazali (2017)

3. Hasil Penelitian

Uji *Goodness of Fit*

Pengujian bertujuan guna menemukan suatu model yang *fit* dengan data *original* karena hal ini berguna untuk mengukur kualitas dari model. Adapun hasil pengujian *goodness of fit* tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 3.1 Tabel Goodness of Fit

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average R-squared (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Adjusted RSquared (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	1,053	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1,207	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Tenenhaus GoF (GoF)	0.561	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima Large
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	1,000	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima, Ideal
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1,000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima, Ideal
Statistical Suppression Ratio (SSR)	1,000	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima, Ideal
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	0,714	acceptable if ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Melalui penjelasan di atas, secara menyeluruh hasil yang diperoleh dari *goodness of fit* pada model penelitian ini menunjukkan *fit* yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model *fit* sesuai atau didukung oleh data.

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

Tabel 3.2 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

Keterangan	KI	DPR	Ln(TA)	ROA	TOBINS Q
Full Collin. VIF	1.069	1.298	1.178	1.324	1.167
Adj. R-squared				0.378	0.216
Q-squared				0.258	0.366

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2, tampak nilai *Full Collinearity VIF* untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3. Nilai VIF untuk Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 1.069, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1.298, ukuran perusahaan (LNTA) sebesar 1.178, profitabilitas (ROA) sebesar 1.324, dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 1.167. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias.

Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang mempengaruhi *Tobin's Q* diperoleh 0.216 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Kepemilikan Institusional (KI), *Dividend Payout Ratio* (DPR), ukuran perusahaan (LNTA), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* adalah sebesar 21.6%. Nilai ini menunjukkan bahwa model penelitian termasuk dalam kategori lemah (≤ 0.25).

Nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang mempengaruhi profitabilitas (ROA) diperoleh 0.378 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi kepemilikan institusional (KI), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap profitabilitas (ROA) adalah sebesar 37.8%. Selanjutnya untuk nilai *Q-squared*, variabel *Tobin's Q* memperoleh nilai sebesar 0.366 yang menunjukkan model memiliki *predictive relevance* yang kuat berdasarkan *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural pada Tabel 3.3. Sementara itu, *q-squared predictive relevance* ≥ 0.35 , berarti menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang kuat. Selanjutnya *q-squared predictive relevance* yang diperoleh profitabilitas yaitu $0.258 \geq 0.15$ menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang moderate.

Uji *Effect Size* dan Uji *Variance Inflation Factors* (VIF)

Tabel 3.3 Uji *Effect Size* dan VIF

Keterangan	<i>Effect Size</i>	VIF
KI→ Tobin's q	0.015	1.022
DPR→ Tobin's q	0.007	1.047
LnTA→ Tobin's q	0.189	1.012
KI→ ROA	0.023	1.068
DPR→ ROA	0.350	1.100
LnTA→ ROA	0.189	1.056
ROA→ Tobin's q	0.028	1.069

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3 di atas menunjukkan bahwa nilai *effect size* untuk variabel kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's Q*) yaitu 0.015 (≥ 0.02) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI) digolongkan dalam kategori lemah yang dilihat dari *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural pada Tabel 3.3. Hal ini berarti bahwa pengaruh kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sedikit memiliki peran penting.

Selanjutnya nilai *effect size* untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR) menunjukkan nilai 0.007 (≥ 0.02) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) sedikit memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

Nilai *effect size* untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan (LnTA) terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's Q*) yaitu 0.189 (≥ 0.15) yang digolongkan dalam kategori menengah dan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) cukup berperan penting.

Nilai *effect size* untuk variabel kepemilikan institusional (KI) terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu 0.023 (≥ 0.02) mengindikasikan pengaruh antara kepemilikan institusional (KI) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori lemah dan sedikit berperan penting

Nilai *effect size* untuk variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap profitabilitas (ROA) yaitu 0.350 (≥ 0.35) mengindikasikan pengaruh antara kebijakan dividen (DPR) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori besar dan menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) begitu memiliki peranan penting terhadap profitabilitas (ROA).

Nilai *effect size* untuk variabel ukuran perusahaan (LnTA) terhadap profitabilitas (ROA) yaitu 0.189 (≥ 0.15) mengindikasikan pengaruh antara ukuran perusahaan (LnTA) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori menengah dan cukup berperan penting.

Selanjutnya, nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu 0.028 (≥ 0.02), mengindikasikan bahwa pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) termasuk dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) cukup memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Ditinjau dari segi *output* nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menandakan bahwa tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

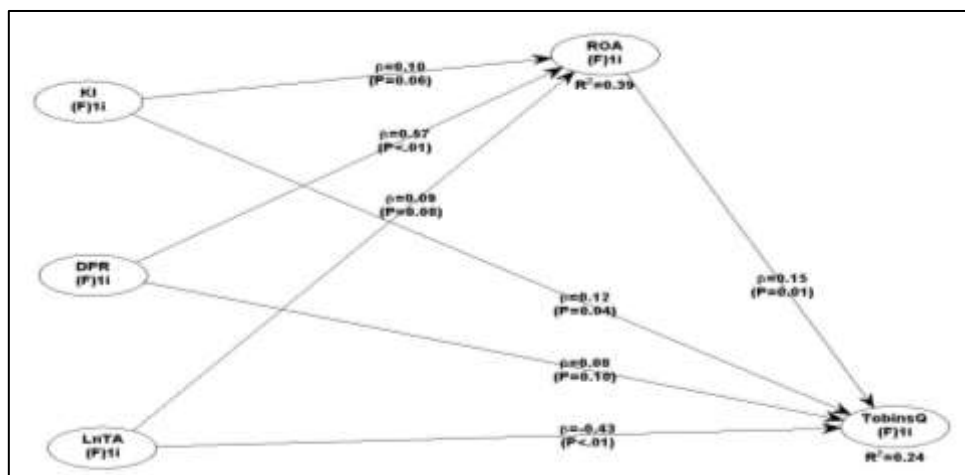
Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
KI → <i>Tobin's q</i>	0.117	0.039
DPR → <i>Tobin's q</i>	0.084	0.104
LnTA → <i>Tobin's q</i>	-0.429	<0.001
KI → ROA	0.105	0.058
DPR → ROA	0.572	<0.001
LnTA → ROA	0.093	0.082
ROA → <i>Tobin's q</i>	0.153	0.011

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada Gambar 4.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:



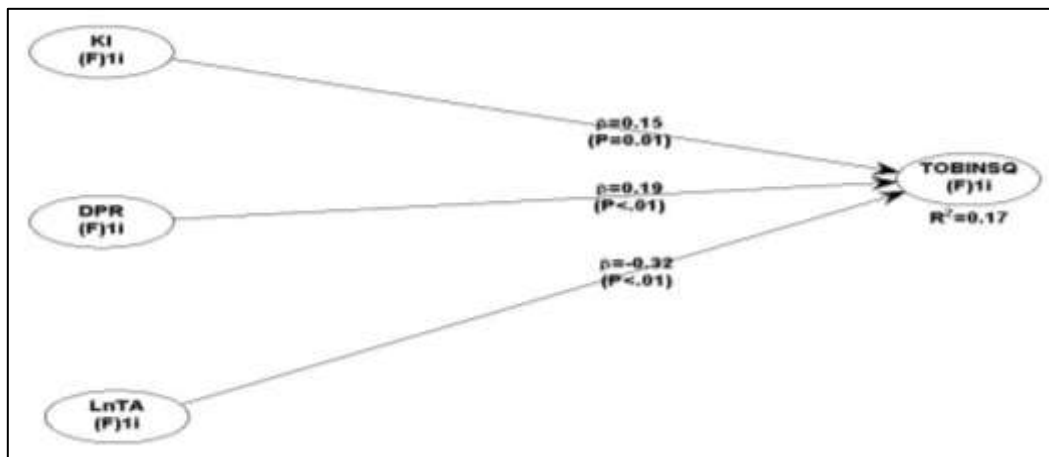
Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu:

1. Kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.05 atau 5% (0.039), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
2. Kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dengan nilai *P-value*nya berada pada 0.10 atau 10% (0.104), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel endogen.
3. Ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1% (<0.001), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
4. Kepemilikan institusional (KI) terhadap profitabilitas (ROA), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.10 atau 10% (0.058), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
5. Kebijakan dividen (DPR) terhadap profitabilitas (ROA) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1% (<0.001), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
6. Ukuran perusahaan (LnTA) terhadap profitabilitas (ROA) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.10 atau 10% (0.082), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
7. Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.05 atau 5% (0.011), hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.

Pengujian Mediasi



Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari KI, DPR, LnTA terhadap TOBIN'S Q

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada Tabel 3.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari KI, DPR, LnTA terhadap TOBIN'S Q

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
KI → <i>Tobin's Q</i>	0.150	0.001
DPR → <i>Tobin's Q</i>	0.190	<0.001
LnTA → <i>Tobin's Q</i>	-0.320	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh langsung antara kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) ternyata signifikan pada tingkat 1% dengan koefisien jalur positif sebesar 0.150. Hasil estimasi pengaruh langsung antara kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) juga signifikan pada tingkat 1% dengan koefisien jalur positif sebesar 0.190. Sementara hasil estimasi pengaruh langsung antara ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) signifikan pada tingkat 1% dengan koefisien jalur negatif sebesar -0.320.

Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang **kedua**, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (*path c''*), $X \rightarrow M$ (*path a''*), dan $M \rightarrow Y$ (*path b''*). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model $X \rightarrow Y$ (*path c''*), dari variabel kepemilikan institusional (KI), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), bisa dilihat pada Tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model $X \rightarrow M$ (*path a''*) dan $M \rightarrow Y$ (*path b''*) untuk kepemilikan institusional (KI), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (LnTA) bisa diperhatikan pada Gambar 4.1.

Pada Gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk $KI \rightarrow ROA$ (*path a''*) adalah signifikan dengan *p-value* ($0.058 < 0.10$), *p-value* untuk $DPR \rightarrow ROA$ (*path a''*) adalah signifikan dengan *p-value* (<0.001), dan *p-value* untuk $LnTA \rightarrow ROA$ (*path a''*) adalah signifikan dengan *p-value* ($0.082 < 0.10$). Demikian juga *p-value* untuk $ROA \rightarrow Tobin's Q$ (*path b''*) adalah signifikan dengan *p-value* ($0.011 < 0.10$).

Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yaitu kepemilikan institusional (KI), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (LnTA).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari KI, DPR, LnTA Terhadap *Tobin's Q* melalui ROA

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
KI → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.127	0.040	Signifikan
DPR → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.084	0.100	Signifikan
LnTA → ROA → <i>Tobin's Q</i>	-0.440	<0.001	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan output estimasi dari Tabel 4.6 menampilkan hasil pengujian pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dari variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi. Selanjutnya, setelah kedua langkah terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu:

- Apabila koefisien *path c*" dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c''=c$) maka hipotesis mediasi tidak didukung,
- Jika koefisien jalur *c*" nilainya turun ($c''<c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi sebagian (*partial mediation*),
- Jika koefisien jalur *c*" nilainya turun ($c''<c$) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (*full mediation*).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi, diperoleh hasil bahwa ROA dapat memediasi pengaruh KI pada *Tobin's Q*. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi: Pengaruh KI terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA tergolong mediasi sebagian (*partial mediation*).

Selanjutnya pengambilan kesimpulan tentang mediasi, diperoleh hasil bahwa ROA dapat memediasi pengaruh DPR pada *Tobin's Q*. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi: Pengaruh DPR terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA tergolong mediasi sebagian (*partial mediation*).

Ukuran Perusahaan (LnTA) menunjukkan pengaruh tidak langsung yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA). Berdasarkan prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi, diperoleh hasil bahwa ROA tidak dapat memediasi pengaruh LnTA pada *Tobin's Q*. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi: Pengaruh (LnTA) terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA tergolong mediasi tidak didukung.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas sendiri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi secara parsial pengaruh kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat pengaruh mekanisme tata kelola dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Aziza, T. N., Azizah, S. N., Kusbandiyah, A., & Inayati, N. I. (2020). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019). *JPEKBM (Jurnal Pendidikan Ekonomi, Kewirausahaan, Bisnis dan Manajemen)*, 4(2), 34–47.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston: *Cengage Learning*.
- Erfandi, E., Murdianingsih, D., Indriani, P. Y., & Rosyadi, N. (2024). Likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan pada kebijakan dividen. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 22(3), 334–350.
- Cahyati, S. N., Wawo, A. B., & Labangu, Y. L. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 09(1), 10–22.
- Kasmir. (2020). Analisis laporan keuangan (Edisi Revisi). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

6. Kumara, B. A., Utami, M. A., & Uzliawati, L. I. A. (2023). Analisis praktik restatement berasaskan PSAK 25 pada laporan keuangan perusahaan publik. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, Online, 6(2), 204–212.
7. Martini. (2023). Determinan kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *Determinan Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan*, 27(2), 579–588.
8. Nancy, A., Hakim, M. Z., & Abbas, D. (2021). Pengaruh *size*, *leverage*, dan *earning power* terhadap manajemen laba. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 638–642.
9. Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan teori signal dalam bidang akuntansi. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65.
10. Riyanto. (2021). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan (Edisi 4)*. Yogyakarta: BPFE.
11. Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1–18.
12. Sari, & Widyawati. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(4), 1–18.
13. Soge, M. S. N., & Brata, I. O. D. (2020). 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.
14. Sugiono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D (Edisi 27)*. Bandung: Alfabeta.
15. Sugiono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (Edisi 2)*. Bandung: Alfabeta.
16. Suwisma, R. G. P. R., Haykal, M., & Razif. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(2), 252–270.
17. Umbung, M., Ndoen, M. W., & Amtiran, Y. P. (2021). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225.
18. Utami, E. M., Yuliani, R., & Fatihat, G. G. (2023). Analisis dampak keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor properti. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(3), 181–195.
19. Winarti, Y. A., & Handayani, N. (2024). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 127–146.
20. Wirawa, et al. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.