

Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Tahun 2019-2023

Triyastiti Wulandari¹, Devi Permatasari², Zainal Alim Adiwijaya³, Muhammad Ja'far Shodiq⁴, Sri Dewi Wahyundaru⁵

Universitas Islam Sultan Agung Semarang -¹triyastitiwulandari@gmail.com

-²devi_p@unissula.ac.id

-³zainalalim@gmail.com

-⁴jafarshodiq@gmail.com

-⁵dewiwahyundaru@gmail.com

Abstrak— This study aims to analyze the effect of managerial ownership, institutional ownership, and dividend policy on firm value in the consumer goods industry sector listed on the IDX during 2019–2023. Firm value is important because it reflects performance and prospects that influence investment decisions. Ownership structure as an internal factor can affect firm value through supervision and incentives, while dividend policy, as measured by the dividend payout ratio (DPR), can be a signal of financial conditions to investors. This study uses a quantitative approach with a purposive sampling method and secondary data from annual financial reports. Data analysis was carried out using descriptive statistics and multiple linear regression, as well as classical assumption tests, F tests, t tests, and coefficients of determination. The results of the study indicate that managerial and institutional ownership have a significant effect on firm value, but do not have a significant effect on dividend policy. Dividend policy also does not have a significant effect on firm value. The limitation of this study is the low Adjusted R² value in the dividend policy model. Therefore, it is recommended that further research use a wider object and add financial ratio variables to obtain a more comprehensive understanding.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, Company Value

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan umumnya berusaha untuk meningkatkan nilai mereka sebagai bagian dari upaya mencapai tujuan utama, yaitu memberikan manfaat maksimal bagi pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan dianggap sebagai indikator yang sangat penting, karena mencerminkan kondisi dan kinerja secara keseluruhan, yang pada gilirannya memengaruhi minat dan kepercayaan investor. Perusahaan dengan nilai yang tinggi dan stabil cenderung lebih menarik bagi investor, karena dianggap memiliki prospek yang cerah di masa depan. Namun, nilai ini dapat berubah seiring waktu, dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal. Salah satu faktor internal yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Pengelolaan kepemilikan yang efektif dapat berdampak langsung pada pengambilan keputusan strategis, termasuk keputusan investasi yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam Teori keagenan dijelaskan adanya kontrak hubungan antara prinsipal dengan agennya yang dapat menimbulkan konflik keagenan karena banyaknya kelebihan arus kas yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan, sehingga prinsipal ingin melakukan investasi yang berisiko untuk diharapkan. tingkat pengembalian yang tinggi, namun manajemen memilih investasi dengan risiko rendah untuk melindungi posisinya.

Struktur kepemilikan memiliki dampak pada pasar modal yang memberikan reaksi positif ketika mengetahui apakah suatu perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik serta dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas dan sebaliknya (Tani et al., 2022). Karena semakin besarnya proporsi kepemilikan saham manajemen dalam suatu perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih keras demi kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dan mendisiplinkan serta mengendalikan pengelolaan perusahaan (Rohim & Satriawi, 2019).

Penelitian Santi Novita (2020) dan Lusiana et al. (2022), menyatakan adanya dampak positif dari kepemilikan saham manajemen pada peningkatan nilai perusahaan. Namun pada penelitian Royani et al. (2021), Widiatmoko et al. (2021), Tani et al. (2022) dan Suriawinata & Nurmala (2022), menyatakan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Yuwansyari Bayu Pramudyo (2020), kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini menjelaskan bahwa adanya kepemilikan manajerial tidak dapat menjadikan manajemen untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak dapat tercapai.

Struktur kepemilikan lain yang dipakai adalah kepemilikan institusional, yakni persentase saham suatu perusahaan yang berasal dari luar perusahaan terhadap jumlah seluruh saham. Kepemilikan institusi dimiliki antara lain seperti investasi, asuransi bank, dan kepemilikan institusi lainnya juga dapat dianggap sebagai kepemilikan institusional (Agusmadi et al., 2020). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusi, sehingga dapat menghambat perilaku oportunistik manajer dan diharapkan dapat membuat proses pengambilan keputusan bisnis menjadi lebih baik (Putu et al., 2021).

Peningkatan kepemilikan institusional akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka pengawasan akan semakin ketat untuk mencegah tindakan oportunistik yang dilakukan manajemen. Hal ini otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan dimana investor lebih percaya pada perusahaan yang diawasi secara ketat (Fadrul et al., 2021).

Penelitian Tani et al. (2022) dan Lestari et al. (2021), menunjukkan kepemilikan institusi memiliki pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. sementara penelitian Sulistyo Rini (2017), menunjukkan kepemilikan institusi tidak memiliki dampak secara signifikan. Penelitian Yuwansyari Bayu Pramudyo (2020), juga memberikan informasi bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hasil ini berarti semakin banyak saham yang dimiliki oleh institusi belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori signaling, bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memberikan sinyal positif bahwa keberadaan saham yang dimiliki oleh institusi dapat memberikan keyakinan akan prospek masa depan sebagai investasi yang menguntungkan.

Keputusan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham juga menjadi faktor penentu nilai perusahaan. Menurut Bataineh (2021), dividen adalah jumlah yang dibayarkan kepada pemegang saham atas investasinya di perusahaan dan kompensasi untuk mendukung risiko yang melekat dalam bisnis. Perusahaan ingin menahan kas untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan pemegang saham mengharapkan dividen yang tinggi sehingga mengurangi cadangan kas. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Perusahaan lebih memilih untuk menahan laba, sementara pemegang saham mengharapkan dividen. Pembagian dividen merupakan kebijakan yang menarik karena sulitnya manajemen menentukan kebijakan dividen yang tepat.

Kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen adalah salah satu faktor kunci yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kebijakan ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR), yang merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dan laba bersih perusahaan. Semakin besar proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen, biasanya akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten dan meningkat sering dianggap sebagai tanda stabilitas dan profitabilitas, yang pada gilirannya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan berkontribusi pada kenaikan nilai saham di pasar. Di sisi lain, pengurangan dividen dapat menimbulkan kekhawatiran mengenai prospek masa depan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dipilih sebagai mediator karena diasumsikan bahwa keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi finansial

yang sehat dan mampu menghasilkan laba yang memadai untuk dibagikan. Akibatnya, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian. Penggunaan perusahaan sektor industri barang konsumsi ini dikarenakan pertumbuhan industri tersebut umumnya berkorelasi positif dengan pertumbuhan ekonomi dalam negeri dan tangguh ketika terjadi krisis ekonomi, terutama yang berkaitan dengan produk atau barang yang digunakan konsumen untuk memenuhi kebutuhan pokoknya, atau kebutuhan primer, seperti makanan, minuman, pakaian, dan konsumsi penting lainnya. Data kebijakan dividen yang diukur dengan dividend payout ratio (DPR) dan nilai perusahaan yang diukur dengan price book value (PBV) pada perusahaan pada sektor industri barang konsumsi selama tahun 2019-2023. Dari adanya fenomena dividend payout ratio (DPR) dan price book value (PBV) yang mengalami fluktuatif dan adanya fenomena research gap yang diuraikan sebelumnya memberikan ketertarikan untuk melakukan penelitian ini.

Penelitian yang mengkaji hubungan struktur kepemilikan dengan kebijakan dividen dan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh peneliti-penelitian sebelumnya yang memberikan hasil yang beragam sehingga menggambarkan adanya fenomena research. Gambaran tersebut memberikan dasar untuk dilakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen) dapat memunculkan konflik kepentingan, terutama saat perusahaan memiliki kelebihan arus kas. Dalam situasi demikian, pemilik cenderung mendorong penggunaan dana tersebut untuk investasi berisiko, dengan harapan bisa meraih tingkat pengembalian yang tinggi. Sementara itu, manajemen biasanya lebih memilih keputusan investasi yang lebih konservatif guna menjaga stabilitas dan posisi mereka dalam perusahaan. Perbedaan tujuan ini dapat mempengaruhi efektivitas keputusan investasi dan berdampak pada nilai keseluruhan perusahaan. Teori keagenan menjelaskan bahwa antara pemegang saham dan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingannya masing-masing dan pemegang saham akan selalu curiga bahwa manajer hanya bertindak demi kepentingannya saja yaitu memaksimalkan pendapatan tambahan dengan melakukan investasi kembali dan selalu mengambil keputusan tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham yang akan dirugikan, mengakibatkan konflik keagenan sehingga perusahaan harus menanggung biaya keagenan (Widodo et al., 2021).

Nilai perusahaan adalah harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Fujianti et al., 2020).

Dividen didefinisikan sebagai jumlah yang dibayarkan kepada pemegang saham atas investasi mereka di perusahaan dan kompensasi untuk mendukung risiko yang melekat dalam bisnis. Penting bagi manajemen perusahaan untuk memutuskan porsi pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen pada setiap akhir tahun. Dividen adalah imbalan bagi pemegang saham atas investasi mereka, dan mereka tertarik untuk mendapatkan keuntungan yang luar biasa dan memaksimalkan kekayaan mereka (Bataineh, 2021).

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham orang dalam perusahaan (*insider*) yang terlibat aktif dalam aktivitas perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer (Fujianti et al., 2020). Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana terdapat keterlibatan antar pemegang saham yaitu komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mencapai kesetaraan dengan pemegang saham lainnya.

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh entitas besar, seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, bank, atau lembaga keuangan lainnya. Tipe kepemilikan ini berperan penting dalam mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan institusi-institusi tersebut umumnya memiliki kemampuan dan insentif yang lebih besar untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Dengan memiliki proporsi

kepemilikan yang signifikan, institusi dapat memberikan tekanan kepada manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, serta menjaga efektivitas dalam pengambilan keputusan di perusahaan.

2. METODE

Penelitian ini tergolong dalam kategori penelitian kuantitatif, yang merupakan suatu pendekatan ilmiah yang dilakukan secara terstruktur untuk menganalisis berbagai komponen dari suatu fenomena beserta hubungan yang ada di antara komponen-komponen tersebut. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yakni teknik pengambilan data dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang selalu mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) selama tahun 2019-2023.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang berturut-turut memperoleh laba selama tahun 2019-2023.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang berturut-turut membagikan dividen selama tahun 2019-2023.

Pengumpulan data pada studi ini menggunakan metode dokumentasi, yakni mengumpulkan data-data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni www.idx.co.id atau situs perusahaan. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang telah diaudit.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ada 2 jenis variabel, yakni variabel dependen atau variabel terikat dan variabel independen atau bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sementara variabel independen terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan Analisis statistik deskriptif digunakan peneliti untuk menjelaskan gambaran data dari variabel penelitian. Statistik deskriptif ini disajikan dalam bentuk tabel yang menggambarkan hasil penelitian melalui data variabel. Tabel tersebut mencakup informasi mengenai nilai maksimum dan minimum, serta rata-rata (mean) dan standar deviasi. Dan Analisis statistik kuantitatif pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis yang terdiri dari uji koefisien determinasi, uji F dan uji t. Sebelum menganalisis regresi dan uji hipotesis dapat dilakukan pengujian asumsi klasik.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi selama tahun 2019-2023 yang berjumlah 49 perusahaan. Penentuan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, dimana sampel yang digunakan dilakukan dengan kriteria tertentu dan diperoleh 45 perusahaan. Kriteria-kriteria tersebut adalah :

Tabel .1 Kriteria Penentuan Sampel

Kriteria Penelitian	Jumlah
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang selalu mempublikasikan laporan tahunan (<i>annual report</i>) selama tahun 2019-2023	45
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak berturut-turut memperoleh laba dan membagikan dividen selama tahun 2019-2023	(15)
	30
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak memiliki data lengkap untuk mengukur variabel yang digunakan pada penelitian ini selama tahun 2019-2023	(21)
Perusahaan sampel	9
Total Sampel (9 x 5 tahun)	45
Data Outlier	(6)
Sampel yang diobservasi	39

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan peneliti untuk menjelaskan gambaran data dari variabel penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan hasil gambaran data variabel penelitian yakni variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Gambaran data tersebut berupa nilai maksimum dan minimum dan nilai rata-rata (*mean*). Hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui pada tabel berikut :

Tabel .2 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	39	.5105	5.7800	2.157208	1.5088448
DPR	39	.0000	1.9100	.441762	.4445127
KM	39	.0002	.4875	.127251	.1677059
KI	39	.2140	.8406	.560977	.1480576

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

- Hasil analisis untuk variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV diketahui nilai terkecil adalah sebesar 0,5105 yang dimiliki PT. Tunas Baru Lampung pada tahun 2023 dan nilai terbesar sebesar 5,7800 dimiliki oleh PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. pada tahun 2022. Nilai rata-rata PBV sebesar 2,1572 menggambarkan bahwa harga pasar saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 lebih besar nilai buku saham per lembaranya.
- Hasil analisis untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR diketahui nilai terkecil dimiliki PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk. pada tahun 2022 sebesar 0,00 dan nilai terbesar sebesar 1,9100 dimiliki oleh PT. Phapros Tbk. pada tahun 2023. Nilai rata-rata DPR sebesar 0,4417 menggambarkan bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 pada pemegang saham adalah sebesar 44,17% dari laba per lembar sahamnya.
- Hasil analisis untuk variabel kepemilikan manajerial diketahui nilai terkecil dimiliki PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk., yakni sebesar 0,0002 dan nilai terbesar sebesar 0,4875 dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk. pada tahun 2022. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,1272 menggambarkan bahwa saham yang dimiliki investor manajemen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 12,72% dari keseluruhan saham yang beredar.
- Hasil analisis untuk variabel kepemilikan institusional diketahui nilai terkecil dimiliki PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk., yakni sebesar 0,2140 pada tahun 2020-2022 dan nilai terbesar sebesar 0,8406 dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk. pada tahun 2019-2020. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,5609 menggambarkan bahwa saham yang dimiliki investor institusi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 56,09% dari keseluruhan saham yang beredar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas ditujukan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis statistik dengan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* berikut ini:

**Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model 1
Sebelum Transformasi Data**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,849
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,002

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Pada tabel .3 dijelaskan hasil uji normalitas untuk model regresi 1 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002. Oleh karena nilai signifikansi $<0,05$, berarti bahwa model regresi 1 tidak terdistribusi normal. Untuk menormalkan data, dapat dilakukan dengan mentransformasi data dengan logaritma numerik (LN). Hasil perhitungan uji normalitas sesudah transformasi data adalah:

**Tabel .4 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model 1
Sesudah Transformasi Data**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,626
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,827

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Pada tabel .4 menunjukkan hasil uji normalitas sesudah transformasi data diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,827. Oleh karena nilai signifikansi $>0,05$, berarti bahwa model regresi 1 sudah terdistribusi normal.

Tabel .5 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model 2

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,458
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,958

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Pada tabel .5 dijelaskan hasil uji normalitas untuk model regresi 2 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,958. Oleh karena nilai signifikansi $>0,05$, berarti bahwa model regresi 2 telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonearitas ditujukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolonearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil perhitungan multikolinearitas dapat diketahui pada tabel berikut :

Tabel .6 Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
LnKM	0,863	1,158	Tidak terjadi multikolinearitas
LnKI	0,863	1,158	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Tabel .6 menunjukkan hasil pengujian multikolinearitas dimana variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional masing-masing memiliki nilai toleran sebesar 0,863 dan nilai VIF sebesar 1,158. Oleh karena nilai toleran $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka model regresi 1 pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel .7 Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
LnKM	0,512	1,952	Tidak terjadi multikolinearitas
LnKI	0,507	1,974	Tidak terjadi multikolinearitas
LnDPR	0,981	1,019	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Tabel .7 menunjukkan hasil pengujian multikolinearitas dimana variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai toleran sebesar 0,512 dan nilai VIF sebesar 1,952, kepemilikan institusional memiliki nilai toleran sebesar 0,507 dan nilai VIF sebesar 1,974, variabel kebijakan dividen memiliki nilai toleran sebesar 0,981 dan nilai VIF sebesar 1,019. Oleh karena nilai toleran $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka model regresi 2 pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pengujian autokorelasi dapat menggunakan Durbin Watson, yang digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak. Hasil uji autokorelasi dapat diketahui pada tabel berikut:

Tabel .8 Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Durbin Watson	Keterangan
1,389	tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Hasil uji diperoleh nilai durbin-watson sebesar 1,389. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara rentang -2 dan 2, yang berarti bahwa model regresi 1 tidak terdapat masalah autokorelasi.

Tabel .9 Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Durbin Watson	Keterangan
1,473	tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Sementara hasil uji autokorelasi untuk model regresi 2 diperoleh nilai durbin-watson sebesar 1,473. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara rentang -2 dan 2, yang berarti bahwa model regresi 2 tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser yakni meregresi nilai *absolut residual* pada variabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui sebagai berikut :

Tabel .10 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser) Model 1

Variabel Bebas	t-hitung	Sig.	Keterangan
LnKM	1,935	0,061	Bebas Heteroskedastisitas
LnKI	-0,285	0,778	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Hasil uji glejser menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikan >0,05 yang menunjukkan seluruh variabel bebas tidak signifikan pada nilai *absolut residual*. Hasil ini menunjukkan pada model regresi 1 bebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Tabel .11 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser) Model 2

Variabel Bebas	t-hitung	Sig.	Keterangan
KM	1,114	0,273	Bebas Heteroskedastisitas
KI	1,568	0,126	Bebas Heteroskedastisitas
DPR	-0,122	0,904	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Hasil uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikan >0,05 yang menunjukkan tidak signifikan pada nilai *absolut residual*. Hasil ini menunjukkan pada model regresi 2 tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini terdiri dari dua model, dimana model 1 digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, sementara model 2 digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi model 1 dapat diketahui sebagai berikut :

Tabel .12 Hasil Analisis Regresi Model 1

Variabel Bebas	Koefisien	t-hitung	Sig.
Konstanta	-0,507		
LnKM	0,107	1,981	0,055
LnKI	0,289	0,650	0,520

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Dari hasil analisis regresi model 1 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{LnDPR} = -0,507 + 0,107 \text{ LnKM} + 0,289 \text{ LnKI}$$

Hasil analisis menunjukkan :

- Nilai konstanta diketahui sebesar -0,507, yang berarti apabila variabel bebas yakni kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah konstan atau 0, maka angka variabel kebijakan dividen akan menurun sebesar 0,507.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,107 yang menunjukkan tanda positif yang berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka kebijakan dividen cenderung akan semakin meningkat.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,289 yang menunjukkan tanda positif yang berarti semakin tinggi kepemilikan institusional, maka kebijakan dividen cenderung akan meningkat.

Sementara hasil analisis regresi model 2 dapat diketahui sebagai berikut :

Tabel .13 Hasil Analisis Regresi Model 2

Variabel Bebas	Koefisien	t-hitung	Sig.
Konstanta	-3,202		
KM	11,064	11,597	0,000
KI	7,414	6,822	0,000
DPR	-0,470	-1,809	0,079

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Dari hasil analisis regresi model 2 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -3,202 + 11,064 KM + 7,414 KI - 0,470 DPR$$

Hasil analisis menunjukkan :

- Nilai konstanta diketahui sebesar -3,202, yang berarti apabila variabel bebas yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen adalah konstan atau 0, maka angka variabel nilai perusahaan akan menurun sebesar 3,202.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 11,064 yang menunjukkan tanda positif yang berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan cenderung akan semakin meningkat.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 7,414 yang menunjukkan tanda positif yang berarti semakin tinggi kepemilikan institusional, maka nilai perusahaan cenderung akan meningkat.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen sebesar -0,470 yang menunjukkan tanda negatif yang berarti semakin tinggi kebijakan dividen, maka nilai perusahaan cenderung akan menurun.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi diketahui pada tabel berikut :

Tabel .14 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

Adjusted R Square
0,048

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Tabel 3.14 menunjukkan hasil koefisien determinasi untuk model 1 diperoleh nilai Adjusted R^2 sebesar 0,048 yang berarti kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional hanya sebesar 4,8% dan sisanya sebesar 95,2% dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel .15 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

Adjusted R Square
0,781

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Tabel 3.15 menunjukkan hasil koefisien determinasi untuk model 2 diperoleh nilai Adjusted R^2 sebesar 0,781 yang berarti nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen sebesar 78,1% dan sisanya sebesar 21,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji F

Uji F dimaksudkan menguji pengaruh variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji F dapat diketahui sebagai berikut :

Tabel .16 Hasil Uji F Model 1

F-hitung	Sig.
1,966	0,155

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Tabel 3.16 menunjukkan nilai F-hitung sebesar 1,966 dan nilai signifikansi sebesar 0,155. Oleh karena signifikansi $>0,05$, maka dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel .17 Hasil Uji F Model 2

F-hitung	Sig.
46,200	0,000

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

Tabel .17 menunjukkan nilai F-hitung sebesar 46,200 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena signifikansi $<0,05$, maka dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Uji statistik t ditujukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel indepededen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji t dapat diketahui sebagai berikut :

Tabel .18 Hasil Uji t

Hipotesis	Variabel Bebas	t-hitung	Sig.	Keterangan
H1	KM → DPR	1,981	0,055	Tidak Berpengaruh
H2	KI → DPR	0,650	0,520	Tidak Berpengaruh
H3	KM → PBV	11,597	0,000	Berpengaruh
H4	KI → PBV	6,822	0,000	Berpengaruh
H5	DPR → PBV	-1,809	0,079	Tidak Berpengaruh

Sumber : Data sekunder yang diolah (2025)

1. Pengujian Hipotesis 1

Hasil uji parsial diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,981 dan nilai signifikansi sebesar 0,055. Oleh karena nilai signifikansi $>0,05$, maka dikatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Sehingga hipotesis pertama **ditolak**.

2. Pengujian Hipotesis 2

Hasil uji parsial diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,650 dan nilai signifikansi sebesar 0,520. Oleh karena nilai signifikansi $>0,05$, maka dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Sehingga hipotesis kedua **ditolak**.

3. Pengujian Hipotesis 3

Hasil uji parsial diperoleh nilai t-hitung sebesar 11,597 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $<0,05$, maka dikatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Sehingga hipotesis ketiga **diterima**.

4. Pengujian Hipotesis 4

Hasil uji parsial diperoleh nilai t-hitung sebesar 6,822 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $<0,05$, maka dikatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Sehingga hipotesis keempat **diterima**.

5. Pengujian Hipotesis 5

Hasil uji parsial diperoleh nilai t-hitung sebesar -1,809 dan nilai signifikansi sebesar 0,079. Oleh karena nilai signifikansi $>0,05$, maka dikatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Sehingga hipotesis kelima **ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Uji hipotesis memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Hasil tersebut dapat memberikan gambaran bahwa pengawasan yang dilakukan investor manajemen tidak mampu mendukung kebijakan perusahaan dalam membagikan dividennya. Hal ini sejalan dengan pendapat Roos & Manalu (2019), dalam penelitiannya bahwa tidak adanya pengaruh dari kepemilikan manajemen dikarenakan investor dari manajemen lebih menginginkan untuk mengalokasikan laba perusahaan digunakan sebagai laba ditahan dimana laba lebih efisien untuk digunakan sebagai sumber dana internal daripada sumber dana eksternal dalam pembiayaan operasional perusahaan dimasa datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan pada penelitian sebelumnya oleh Witanto & Lesmana (2023), yang membuktikan kepemilikan saham oleh manajemen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Uji hipotesis memberikan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Hasil tersebut dapat memberikan gambaran bahwa besar kecilnya kepemilikan saham institusi tidak mampu mendukung perusahaan dalam membagikan dividennya pada pemegang saham. Hasil ini mendukung pendapat Jayanti (2017), bahwa proporsi kepemilikan saham institusi tidak linier dengan jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini dapat dikarenakan adanya investor lebih menginginkan investasi jangka panjang, sehingga lebih menyukai perusahaan yang menginvestasikan kembali labanya daripada perusahaan yang membagikan dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini mendukung temuan pada penelitian Widiatmoko et al. (2021) dan Asriyani & Prasojo (2023), yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Hasil tersebut dapat memberikan gambaran bahwa semakin baik pengawasan yang dilakukan manajemen yang juga sebagai pemilik saham maka nilai perusahaan juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat biaya keagenan menjadi rendah, karena terdapat kemungkinan terjadinya penyatuan antara pemegang saham dan manajer yang mempunyai fungsi ganda sebagai agen dan prinsipal (Susanti et al., 2019). Upaya perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan melalui mekanisme pengawasan melalui

kepemilikan manajerial secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan manajerial menciptakan keselarasan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Manajer akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan temuan Santi Novita (2020) dan Lusiana et al. (2022), dalam penelitiannya yang menyatakan adanya dampak positif dari kepemilikan saham manajemen pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis memberikan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Hasil tersebut dapat memberikan gambaran bahwa semakin besar kepemilikan saham institusi akan mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung pendapat (Holly et al., 2022), bahwa dengan pengawasan yang efisien, kepemilikan institusi dapat memastikan dan menghasilkan kekayaan pemegang saham. Investor didorong untuk berinvestasi pada suatu perusahaan ketika mereka melihat kepemilikan institusional sebagai tanda kekuatan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional wajib memiliki rencana dan kebijakan yang bermanfaat bagi pemangku kepentingan internal dan eksternal.

Peningkatan kepemilikan institusional akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka pengawasan akan semakin ketat untuk mencegah tindakan oportunistik yang dilakukan manajemen. Hal ini otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan dimana investor lebih percaya pada perusahaan yang diawasi secara ketat (Fadrul et al., 2021). Hasil ini konsisten dengan temuan pada penelitian Rafsanjani et al. (2024), Tani et al. (2022) dan Lestari et al., (2021), yang menyatakan kepemilikan institusi memiliki pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Hasil tersebut dapat memberikan gambaran bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung teori *Bird in the Hand Theory* yang menjelaskan bahwa investor akan meningkat akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih aman memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dibandingkan menunggu *capital gain*. Tidak berpengaruhnya kebijakan dividen pada nilai perusahaan dapat dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali sehingga tidak dapat berpengaruh besar terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan pada penelitian Hidayat & Triyonowati (2020) serta Rahma & Arifin (2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada peningkatan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil uji parsial diketahui kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023, sehingga hipotesis pertama **ditolak**.
2. Dari hasil uji parsial diketahui kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023, sehingga hipotesis kedua **ditolak**.
3. Dari hasil uji parsial diketahui kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023, sehingga hipotesis ketiga **diterima**.
4. Dari hasil uji parsial diketahui kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023, sehingga hipotesis keempat **diterima**.

5. Dari hasil uji parsial diketahui kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023, sehingga hipotesis kelima **ditolak**.

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan dalam penelitian ini, berikut adalah saran atau rekomendasi yang dapat disampaikan:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian yang lebih luas sehingga menjelaskan secara keseluruhan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan rasio keuangan sebagai variabel bebas dalam mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Asriyani, W. D., & Prasojo, P. (2023). Relationship between Ownership, Capital Structure, and Investment Opportunities with Dividend Policy: A Study in Manufacturing Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 6(1), 16–25. <http://jurnal.unpad.ac.id/>
- Fadrol, F., Budiyanto, B., & Asyik, N. F. (2021). The Effect of Ownership Structure and Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Firm Value in Mining Sector Companies in Indonesian. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 2(2), 92–109. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v2i2.278>
- Hidayat, M. W., & Triyonowati. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–16.
- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). the Effect of Institutional Ownership, Company Size and Asset Management on Firm Value. *Ajar*, 5(01), 1–21. <https://doi.org/10.35129/ajar.v5i01.268>
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *TIJAB (The International Journal of Applied Business)*, 1(1), 1–13. <https://e-journal.unair.ac.id/TIJAB/article/view/7522>
- Lestari, I. A., Hartaty Hardady, E., & Pratama, R. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Management Journal*, 5(2), 84–103.
- Lusiana, L., Pratiwi, H., Zefriyenni, Z., Sari, S., & Pondrinal, M. (2022). Studi penentu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(3), 613. <https://doi.org/10.29210/020221854>
- Rafsanjani, M., Isnurhadi, I., Widiyanti, M., & Thamrin, K. H. (2024). effect of managerial ownership and institutional ownership on firm value with profitability as an intervening variable in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Sciences and Humanities*, 8(2), 52–62. <https://doi.org/10.53730/ijssh.v8n2.14958>
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 330–341. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>
- Roos, N. M., & Manalu, E. S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan

- Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-201). *Journal of Accounting and Business Studies*, 4(1), 24–39. <https://doi.org/10.61769/jabs.v4i1.328>
- Santi Novita, M. S. (2020). Ownership Structure, Firm Value and Mediating Effect of Firm Performance. *Jurnal Akuntansi*, 24(2), 219. <https://doi.org/10.24912/ja.v24i2.692>
- Susanti, N., Affandi, A., & Herwany, A. (2019). Implications of ownership structure on firm value with financial decision as intervening variable (state-owned enterprise sector of Indonesia stock exchange). *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(12), 347–363.
- Tani, J. P. S., Soewignyo, F., & Ambalao, S. S. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Literatus*, 4(3), 1071–1079. <https://doi.org/10.37010/lit.v4i3.1046>
- Widiatmoko, J., Badjuri, A., Irsad, M., & Adhipratama, A. A. (2021). Ownership Structure on Dividend Policy and Its Impact on Firm Value. *Proceedings of the 3rd International Conference on Banking, Accounting, Management and Economics (ICOBAME 2020)*, 169(Icobame 2020), 0–3. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210311.081>
- Witanto, H., & Lesmana, D. (2023). The Impact Of Firm Size, Managerial Ownership And Collateralizable Asset On Dividend Policy In Index Lq45 Companies. *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)*, 2(1), 84–93. <https://doi.org/10.32524/jia.v2i1.835>