



## **PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Siska Amelia Al Zahro**

Universitas Pamulang

**Puspita Handayani**

Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang

Korespondensi penulis : [sameliaalzahra@gmail.com](mailto:sameliaalzahra@gmail.com)

**Abstrak** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan *customer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2024. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jenis penelitian kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan dengan pengamatan selama 6 (enam) tahun, sehingga terpilih sebanyak 150 objek pengamatan. Teknik analisis menggunakan metode regresi data panel dengan alat bantu aplikasi *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen memoderasi terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dengan kebijakan dividen tidak memoderasi terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

**Abstract** *This study aims to analyze the effect of Institutional Ownership and Capital Structure on Firm Value with dividen Policy as a moderating variable in non-cyclical customer companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2024. The sampling method used in this study uses a purposive sampling method, with a quantitative research type. The data used are secondary data, namely the company's annual financial reports. The number of samples used in this study is 25 companies with observations for 6 (six) years, so that 150 observation objects were selected. The analysis technique uses a panel data regression method with the Eviews 12 application tool. The results of the study indicate that institutional ownership does not affect firm value. Capital structure does not affect firm value. Institutional ownership and capital structure affect firm value. Institutional ownership with dividen Policy moderates firm value. Capital structure with dividen Policy does not moderate firm value.*

**Keywords:** *Institutional Ownership, Capital Structure, Dividen Policy, Firm Value.*

### **LATAR BELAKANG**

Kebijakan dividen berperan sebagai variabel yang memoderasi antara struktur modal dan nilai perusahaan, dimana keputusan terkait pembagian dividen mencerminkan strategi pembiayaan internal sebuah perusahaan. Kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menjadi sinyal bagi investor mengenai efektivitas kepemilikan institusional dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan.

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Nilai Perusahaan yang baik dapat dilihat dari tingginya pembagian dividen. Terdapat fenomena mengenai kebijakan dividen serta nilai perusahaan terhadap Perusahaan pada sektor customer non-cyclicals yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2024 sebagai berikut :

Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk	2019	0,48	0,51
		2020	0,45	0,58
		2021	0,07	0,73
		2022	0,05	1,63
		2023	0,08	0,72
		2024	0,19	0,60
SKLT	Sekar Laut Tbk	2019	0,14	2,63
		2020	0,24	2,39
		2021	0,12	2,78
		2022	0,40	1,65
		2023	0,04	2,15
		2024	0,28	1,36

*Sumber : Data diolah penulis 2025*

Kebijakan dividen dapat dijadikan sebagai sinyal bagi investor dalam menilai sebuah perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil dan meningkat menciptakan sinyal positif kepada pasar mengenai keberhasilan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Monika, 2021). Namun, berdasarkan data pada tabel diatas dua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC) dan PT Sekar Laut Tbk (SKLT) selama periode 2019–2024, terlihat bahwa nilai kebijakan dividen naik namun tidak disertai naiknya nilai perusahaan. Seharusnya ketika kebijakan dividen mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga meningkat, tetapi tidak terjadi pada perusahaan tersebut maka perlu diuji lebih lanjut apakah kebijakan dividen dapat memoderasi struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

## **LANDASAN TEORI**

*Grand Theory* yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar. Menurut Indrayani, dkk (2021) teori sinyal menjelaskan bagaimana manajer memanfaatkan informasi keuangan untuk memberikan sinyal positif kepada investor dan meminimalkan asimetri informasi.

## **NILAI PERUSAHAAN**

Menurut Lestari, dkk (2022) nilai perusahaan adalah Nilai perusahaan merupakan gambaran untuk para investor dalam menilai sejauh mana keberhasilan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, di dunia bisnis hal tersebut bisa dikatakan dengan harga saham.

## **KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawasan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

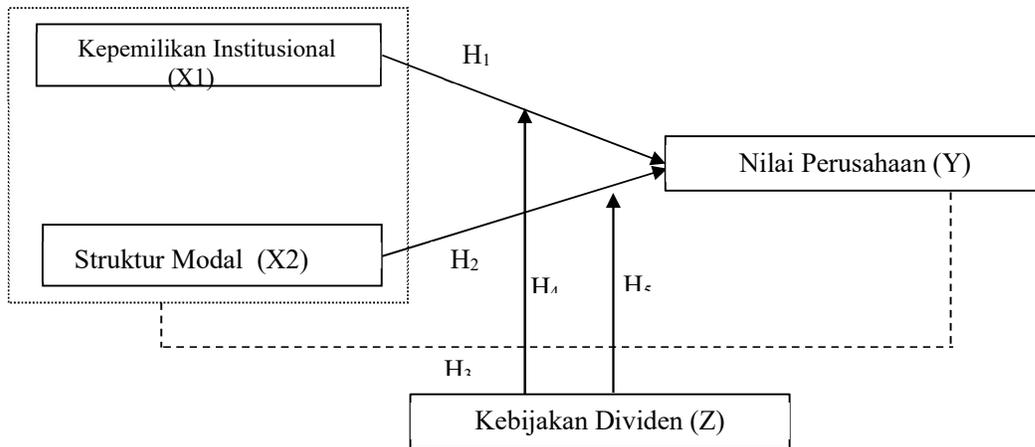
## **STRUKTUR MODAL**

Struktur modal adalah pandangan finansial perusahaan yang menggambarkan ekuitas yang dimiliki perusahaan sebagai sumber pembiayaan dan ekuitas yang diperolehnya dari hutang jangka panjang (Krisnando dan Novitasari, 2021). Perusahaan memiliki risiko yang lebih besar jika struktur modalnya lebih besar. Akibatnya, para investor tidak akan terlalu tertarik untuk menanamkan uang mereka dalam perusahaan (Nurhayati, 2021).

## **KEBIJAKAN DIVIDEN**

Keputusan perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menjadikannya sebagai modal untuk memperluas kegiatan operasionalnya di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen (Latifa dan Sulistyowati, 2023). Kebijakan pembagian dividen menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Tujuan dari pembagian kebijakan dividen adalah memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham.

## **KERANGKA BERPIKIR**



## **METODE PENELITIAN**

### **JENIS PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Menurut Sugiyono (2024) penelitian asosiatif merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini strategi penelitian asosiatif digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana pengaruh variabel X (variabel bebas) yang terdiri kepemilikan institusional (X1), struktur modal (X2), terhadap variabel Y (variabel terikat) yaitu nilai perusahaan dengan Variabel Z (variabel moderasi) yaitu kebijakan dividen, baik secara parsial maupun simultan.

## **TEMPAT PENELITIAN**

Lokasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang di ambil dari perusahaan yang terdaftar pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) atau [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## **JENIS DAN SUMBER DATA**

Pada penelitian ini data penelitian bersumber dari *annual report* pada perusahaan sektor *customer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2024.

## **TEKNIK PENGUMPULAN DATA DAN ANALISIS DATA**

Pada penelitian ini metode pengambilan data yang digunakan adalah purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Sedangkan, metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif, dan data penelitian tersebut akan di analisis menggunakan software E-Views 12. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan kemudian dianalisis menggunakan statistik.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini membahas hasil uji statistik mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi yang menggunakan aplikasi E-Views 12 pada perusahaan sektor *customer non cyclicals* yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2024. Populasi pada penelitian ini sebanyak 131 perusahaan dengan penetapan sampel menggunakan metode purpose sampling, sehingga diperoleh total sampel sebanyak 25 perusahaan yang memiliki data sesuai kriteria yang ditetapkan. Sehingga data yang akan diolah berjumlah 150 data.

## **HASIL PENELITIAN**

### **UJI STATISTIK DESKRIPTIF**

	X1	X2	Y	Z	X1Z	X2Z
Mean	0,704012	1,919040	4,575090	0,612954	0,459093	1,000027
Maximum	0,979055	118,0563	60,67179	6,199360	5,268950	34,65215
Minimum	0,237763	0,071989	0,336875	0,001745	0,001427	0,001794

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Std Dev	0,187218	9,612630	9,223980	0,699021	0,569925	3,297095
Observations	150	150	150	150	150	150

Sumber: Data diolah peneliti dengan EViews versi 12, 2025

**UJI ASUMSI KLASIK**

Uji Asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ketepatan dalam data. Pada penelitian uji asumsi klasik ini yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokolerasi dan uji heteroskedastisitas. Pemodelan yang digunakan dalam uji asumsi klasik ini adalah hasil model *fixed effect*.

**UJI NORMALITAS**

<i>Standardized Residuals</i>	
Jarque-Bera	4.574455
Probability	0.101548

Sumber : Output E-views 12, 2025

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa uji normalitas dengan *standardized residuals* yang kedua, hasil yang diperoleh yaitu dengan tingkat probability adalah 0.101548. Hal ini berarti data terdistribusi normal karena nilai probability 0.101548 > 0.05 dan model regresi dapat digunakan sebagai pengujian berikutnya.

**UJI MULTIKOLINEARITAS**

Uji Multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Hasil pengujian yang baik adalah apabila tidak terjadi korelasi antara masing-masing variabel penelitian. Berikut hasil uji data penelitian dengan menggunakan Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

	X1	X2	Z	X1Z	X2Z
X1	1,000000	-0,050915	0,212056	0,388517	0,028915
X2	0,050915	1,000000	-0,026407	-0,029265	0,864046
Z	0,212056	-0,026407	1,000000	0,954119	0,395520
X1Z	0,388517	-0,029265	0,954119	1,000000	0,391935
X2Z	0,028915	0,864046	0,395520	0,391935	1,000000

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Sumber : Output E-views 12, 2025

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas di atas, menunjukkan hasil pengujian bahwa nilai koefisien masing-masing variabel lebih kecil dari 0.9, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas. Adapun korelasi yang relatif tinggi antara variabel moderasi dan variabel interaksinya (misalnya antara variabel Z dan X1Z) merupakan hal yang umum terjadi dalam model moderasi, dan tidak secara otomatis menandakan adanya multikolinearitas yang merugikan.

### UJI HETEROSKEDASTISITAS

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode Glejser menggunakan pendekatan regresi data panel dengan variabel dependen berupa nilai absolut residual (ABS\_RES). Hasil uji ditunjukkan pada tabel berikut:

<i>Heteroskedastisity Test (Glejser Test)</i>	
X1	0,2362
X2	0,4149
Z	0,9428
X1Z	0,8454
X2Z	0,6090

Sumber : Output E-views 12, 2025

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, pada tabel diatas hasil *Prob* setiap variabel  $> 0.05$  maka menerima hipotesis atau tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### UJI AUTOKORELASI

Pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui Durbin-Watson Test. Berikut hasil Uji Autokorelasi :

<i>Autokorelation Test</i>	
Durbin-Watson Statistic	1,180362
Prob (F-Statistic)	0,000000

Sumber : Output E-views 12, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel diatas dapat dilihat hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW = 1.180362. Berdasarkan jumlah data sebanyak 150 ( $n = 150$ ) serta 2 variabel independen ( $k = 2$ ) pada tingkat signifikansi 5%, Nilai Durbin

Watson sebesar 1.180362 atau berada di antara  $-2 < 1.180362 < 2$ , yang berarti model regresi tidak mengalami autokorelasi dan model regresi ini layak untuk digunakan.

### **UJI HIPOTESIS**

Uji hipotesis adalah proses untuk menguji kebenaran dugaan atau pernyataan (hipotesis) yang diajukan dalam penelitian berdasarkan data yang diperoleh. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial maupun simultan.

### **UJI DETERMINAS ( $R^2$ )**

Hasil analisis regresi pada penelitian ini dapat diketahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.976712. Hal ini berarti 97% Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen dengan variabel moderasi, sedangkan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini sebesar 3%.

### **UJI F (Simultan)**

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa nilai Fhitung diperoleh 173.5502 dengan nilai signifikan 0.000000. Nilai Ftabel sebesar 2,4340 sehingga Fhitung 173.5502 > 2,4340 dengan nilai signifikan 0.000000 < 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa H3 diterima dan dapat disimpulkan struktur modal dan kepemilikan institusional secara simultan dan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor **Consumer Non-Cyclical** yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2024.

### **UJI T (Parsial)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,745497	0,430308	1,732472	0,0853
X1	-0,098567	0,584586	-0,168610	0,8663
X2	0,014408	0,013734	1,049137	0,2959
Z	-0,276122	0,155256	-1,778497	0,0774
X1Z	0,561602	0,233342	2,406774	0,0174
X2Z	-0,040165	0,045764	-0,877655	0,3816

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Sumber : Output E-views 12, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel diatas hasil uji parsial (uji t) hasil perhitungan dengan menggunakan eviews versi 12 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji t statistik pada variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai sig 0.1880 > 0.05 dan nilai thitung  $-1.324 < 1.976$  artinya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak.
2. Uji t statistik pada variabel struktur modal mempunyai nilai sig 0.0937 > 0.05 dan nilai thitung  $1.689 < 1.976$  artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.
3. Uji t statistik pada variabel kebijakan dividen memoderasi kepemilikan institusional mempunyai nilai sig 0.0010 < 0.05 dan nilai t hitung  $3.368 > 1.976$  artinya variabel kebijakan dividen dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.
4. Uji t statistik pada variabel kebijakan dividen memoderasi struktur modal mempunyai nilai sig 0,1258 > 0.05 dan nilai thitung  $-1.541 < 1.976$  artinya variabel kebijakan dividen tidak dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak.

## UJI MRA

### Hasil Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,745497	0,430308	1,732472	0,0853
X1	-0,098567	0,584586	-0,168610	0,8663
X2	0,014408	0,013734	1,049137	0,2959
Z	-0,276122	0,155256	-1,778497	0,0774
X1Z	0,561602	0,233342	2,406774	0,0174
X2Z	-0,040165	0,045764	-0,877655	0,3816

Sumber : Output E-views 12, 2025

Berdasarkan tabel 4.19 diatas, hasil pengujian moderasi tahap 1 (X1Z) memiliki nilai probabilitas interaksi kebijakan dividen dengan kepemilikan institusional sebesar 0,0174 yang artinya lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai t-Statistic sebesar 2,406774.

Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian moderasi tahap 2 ( $X^2Z$ ) memiliki nilai probabilitas interaksi kebijakan dividen dengan struktur modal sebesar 0,3816 yang artinya lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai t-Statistic sebesar -0,877655. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Pengujian hipotesis H1 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uji t statistik pada variable kepemilikan institusional mempunyai nilai sig 0.1880 > 0.05 dan nilai thitung -1.324 < 1.976 artinya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak.

Kepemilikan institusional dapat memberikan sinyal kepada pihak luar dikarenakan terdapat kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusional sehingga dapat memberikan rasa kepercayaan yang lebih dari pihak luar yang akan berdampak kepada nilai perusahaan. Namun dalam hasil uji penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusional pada perusahaan yang diteliti relatif kecil maka belum mampu memberikan sinyal tersebut dikarenakan tidak adanya pengawasan yang optimal terhadap perusahaan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Pengujian hipotesis H2 menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uji t statistik pada variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai sig 0.0937 > 0.05 dan nilai thitung 1.689 < 1.976 artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

Struktur modal merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan dikarenakan memberikan informasi kepada investor yang berkaitan dengan pembiayaan aktivitas operasional dan investasi, berdasarkan teori signaling, keputusan perusahaan dalam menggunakan utang memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek dan kepercayaan manajemen terhadap kinerja perusahaan. Pada perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini sebagian besar perusahaan mengandalkan pembiayaan yang berasal

dari pinjaman atau dana eksternal. Namun besar kecilnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi perhatian oleh para investor dikarenakan investor lebih fokus pada manajemen dalam mengelola dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu meskipun perusahaan memiliki tingkat struktur modal yang tinggi dengan nilai hutang yang besar tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal secara simultan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis H3 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal simultan terhadap nilai perusahaan. Uji f statistik mempunyai nilai  $sig\ 0,0000 < 0,05$  artinya variabel kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima simultan.

Kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan diawasi oleh investor institusi yang cenderung lebih profesional dan rasional dalam mengambil keputusan investasi. Adanya institusi tersebut memberikan sinyal bahwa perusahaan dikelola secara baik dan bertanggung jawab. Sedangkan struktur modal yang sehat juga dapat memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan mampu mengelola pembiayaan dengan efisien tanpa membebani kinerja keuangan. Maka hal tersebut dapat memberikan sinyal kepada pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor yang kemudian tercermin pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai Variabel Moderasi**

Pengujian hipotesis H4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Uji t statistik pada variabel kebijakan dividen memoderasi kepemilikan institusional mempunyai nilai  $0.0010 < 0.05$  dan nilai t hitung  $3.368 > 1.976$  artinya kebijakan dividen memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

Dengan adanya kepemilikan institusional dapat memberikan sinyal bahwa

perusahaan memiliki tata kelola yang baik dikarenakan adanya pengawasan terhadap manajemen dan pembayaran dividen merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas operasional yang sehat dan kemampuan menghasilkan laba secara berkelanjutan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dan juga disertai adanya pembagian dividen akan memberikan sinyal kepada pasar bahwa prospek dan kinerja perusahaan dikelola dengan baik dan sehat akan meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai Variabel Moderasi**

Pengujian hipotesis H5 menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Uji t statistik pada variabel kebijakan dividen memoderasi kepemilikan institusional mempunyai nilai sig  $0,1258 > 0,05$  dan nilai thitung  $-1,541 < 1,976$  artinya kebijakan dividen tidak memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun terdapat pembagian dividen. Dalam teori signaling, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui keputusan keuangan seperti membagikan dividen untuk menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik. Investor tidak terlalu mempertimbangkan besar kecilnya utang perusahaan selama perusahaan masih beroperasi dengan baik dan menghasilkan laba. Selain itu, kebijakan dividen juga tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap risiko dari struktur modal yang tinggi dan pembagian dividen yang berasal dari utang. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan operasional perusahaan melalui utang, tanpa didukung kinerja keuangan yang sehat tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk memahami pengaruh kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel

moderasi. Sebanyak 25 perusahaan menjadi sampel pada penelitian ini periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2024 yang sesuai dengan kriteria penelitian ini. Dalam melakukan olah data penelitian ini menggunakan program Eviews12. Berikut kesimpulan dari pengujian penelitian ini sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
4. Kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen memoderasi terhadap nilai perusahaan.
5. Struktur modal dengan kebijakan dividen tidak memoderasi terhadap nilai perusahaan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1), 52-62.
- Latifa, C.D., & Sulistyowati, E. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(4), April. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Lestari, A., Rinofah, R., & Mujino. (2022). Pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 5(1), 1–15.
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02),71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Monika, F. 2021. Determinan Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016–2020). *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 19(2): 45–60. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura.
- Nurhayati Olih, E., Solikahan, E. Z., & Ariawan. (2021). Pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(1). <https://jtebr.unisan.ac.id>
- Sugiyono. 2024. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Widyawati, W. (2018). Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Perspektif: Jurnal Pengembangan Sumber Daya Insani*, 3(2), 327-331.