

# Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Inda Saputri<sup>1</sup>, Mondra Neldi<sup>2</sup>, Dodi Suryadi<sup>3</sup>

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

Indasaputri07717@gmail.com

## Abstract

This research aims to prove the influence of profitability and institutional ownership on company value with debt policy as an intervening variable. The data used in the research is secondary data obtained from non-cyclical consumer Sector Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. The method for determining this sample uses a purposive sampling method so that from a population of 129 a sample of 33 companies was obtained over a 5-year research period. This research uses multiple linear regression analysis. The analytical tool used is SPSS 26. Based on the results of the hypothesis test, this research shows that profitability has a significant effect on debt policy and company value. Meanwhile, Institutional Ownership has no significant effect on Debt Policy and Company Value. And Debt Policy has no significant effect on Company Value. Meanwhile, the results of the path analysis show that Profitability has no significant effect on Company Value through Debt Policy as an intervening variable. Meanwhile, Institutional Ownership has a significant effect on Company Value through Debt Policy as an intervening variable.

Keywords: Profitability, Institutional Ownership, Company Value, Debt Policy

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2019-2023. Cara penentuan dalam sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga dari 129 populasi diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan dengan 5 tahun masa penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS 26. Berdasarkan hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. Dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara pada hasil analisis jalur menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang sebagai variabel intervening. Sedangkan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang sebagai variabel intervening.

Kata kunci: Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang

JUBIKO is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



## 1. Pendahuluan

Pertumbuhan dan pembangunan ekonomi saat ini semakin cepat seiring memasuki era globalisasi. Selain itu, di era globalisasi ini juga semakin meningkatkan persaingan antar perusahaan di banyak sektor di Indonesia. Perusahaan adalah bentuk badan usaha tempat untuk berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam yang menjalankan setiap usaha yang bersifat tetap dan terus menerus yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil, jika dapat meningkatkan nilai perusahaan dan membawa kemakmuran bagi para pemegang saham dari waktu ke waktu, serta dapat

terus berkembang apabila perusahaan memperoleh profit yang maksimal.

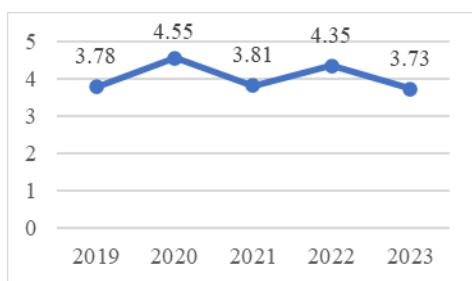
Namun, tingkat persaingan yang semakin ketat membuat setiap perusahaan wajib memikirkan strategi dalam persaingan pasar dengan perusahaan lain dan juga mampu mencapai *competitive advantages* dalam persaingan pasar memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Menuntut perusahaan untuk mampu memiliki ide-ide serta inovasi-inovasi dalam mengembangkan bisnis dan kinerja jangka panjang. Persaingan ini perlu diimbangi

dengan pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Dengan demikian perusahaan memiliki daya saing dengan perusahaan lain baik dalam maupun luar negeri.

Pada umumnya, hal penting yang harus diperhatikan oleh investor adalah nilai perusahaan, karena investor akan cenderung melihat nilai perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Menurut (Asnawi et al., 2019), nilai perusahaan adalah hal sangat penting dan harus diperhatikan oleh perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Selain itu keuntungan lain dengan meningkatnya nilai perusahaan adalah perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari lembaga keuangan maupun perbankan untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih lunak dan juga kepercayaan dari *supplier*. Bagi perusahaan yang telah go public nilai perusahaan dapat dibentuk oleh mekanisme permintaan dan penawaran harga saham di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh investor terhadap kinerja keuangan perusahaan secara nyata (Davian & Dudi, 2022). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin besar peluang baik yang akan diterima oleh pemilik perusahaan menuju perusahaan yang makmur, sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan rendah atau kinerja perusahaan kurang baik. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepannya yang nantinya diterima akan berjalan sesuai dengan yang diinginkan. Perusahaan yang memiliki nilai PBV diatas satu, mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Berikut adalah perkembangan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV), yang terjadi di perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

**Gambar Grafik Perkembangan Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2019-2023**



Sumber : <http://www.idx.co.id> (data diolah)

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa ada tahun 2019 rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) 3,78 kali, sedangkan tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 4,55 kali, namun turun kembali menjadi 3,81 kali di tahun 2021. Sedangkan pada tahun 2022 menjadi 4,35 kali dan pada tahun 2023 kembali turun menjadi 3,73 kali. Kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh kondisi ekonomi yang tidak stabil, performa keuangan yang kurang memuaskan, dan perubahan dalam preferensi pasar. Dampak dari tren ini termasuk menurunnya kepercayaan investor dan kemungkinan kesulitan dalam akses pembiayaan bagi emiten dengan nilai PBV rendah. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan perlunya evaluasi strategis oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan menarik kembali minat investor di masa mendatang.

Dalam dunia bisnis, nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya adalah profitabilitas, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Setyabudi, 2022). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh banyak investor. Bagi seorang investor, profitabilitas digunakan sebagai pandangan masa depan. Hal ini berhubungan dengan harapan baik mereka dalam tingkat pengembalian dana investasi selama periode tertentu. Sedangkan menurut (Ningsih et al., 2021), Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang, dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional berfungsi sebagai alat untuk meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Hal inilah yang menyebabkan kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang optimal kepada manajemen sehingga mampu menekan perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan manajer dan dapat memantau pengambilan keputusan perusahaan. Menurut (Julianti, 2020), Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Institusi biasanya dapat menguasai mayoritas

saham karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Kepemilikan Institusional dapat mengurangi biaya agensi dengan mendorong manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Semakin tinggi nilai kepemilikan institusional, maka akan semakin kuat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga biaya agensi semakin berkurang dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya jika Jika nilai kepemilikan institusional rendah, maka pengendalian pihak eksternal terhadap perusahaan akan lemah. Akibatnya, biaya agensi akan meningkat dan nilai perusahaan akan menurun. Kepemilikan institusional sendiri berbentuk kepemilikan saham oleh perseorangan dengan nilai diatas 5 % dan perseorangan tersebut tidak masuk dalam jajaran manajemen hal ini disebut *blockholder* (Azizah, 2020).

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Kebijakan Hutang. Menurut (Rustiana & Ghazali, 2024), kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sedangkan menurut (Oktani & Benarda, 2024), Kebijakan hutang juga merupakan kebijakan yang diambil perusahaan sebagai pendanaan kebutuhan operasional dengan hasil pembagian hutang jangka panjang dengan total hutang dan modal. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan sebuah perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun, apabila tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Penggunaan hutang harus dikelola dengan baik, karena penggunaan hutang merupakan hal yang sensitif bagi sebuah perusahaan terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Jika ini terjadi, maka perusahaan akan mengalami penurunan harga saham dan juga penurunan nilai perusahaan. Peningkatan jumlah hutang juga dapat menurunkan jumlah pembagian dividen.

## 2. Metodologi Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data kuantitatif yaitu data yang diukur dengan mengumpulkan skala numerik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Teknik yang dipakai untuk memperoleh data penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi. Metode dokumentasi yakni dengan mencari dan mengunduh laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023 dan melakukan data-data yang dibutuhkan sesuai variabel yang diteliti. Populasi dari penelitian berjumlah 129 perusahaan dan

diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS 26 adalah program computer berbasis windows yang banyak dipakai untuk analisis statistika dan ekonomi jenis runtun waktu (*time series*).

## 3. Hasil dan Pembahasan

### Uji Asumsi Klasik

Model Regresi linear berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika memenuhi asumsi klasik. Oleh karena itu diperlukan uji asumsi klasik sangat diperlukan sebelum melakukan analisis regresi berganda. Uji asumsi yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri atas, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi.

### Uji Normalitas Persamaan I

Tabel 3.1

Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-smirnov		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		165
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40170748
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.058
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062 <sup>c</sup>

Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Pada hasil pengujian kolmogorov-smirnov terlihat pada tabel 3.1 bahwa nilai signifikan uji tersebut lebih besar dari dari 0,05 yaitu sebesar 0, > 0,05. Hal ini menandakan bahwa data yang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

### Uji Normalitas Persamaan II

Tabel 3.2

Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-smirnov		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		165
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.86597534
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.042
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063 <sup>c</sup>

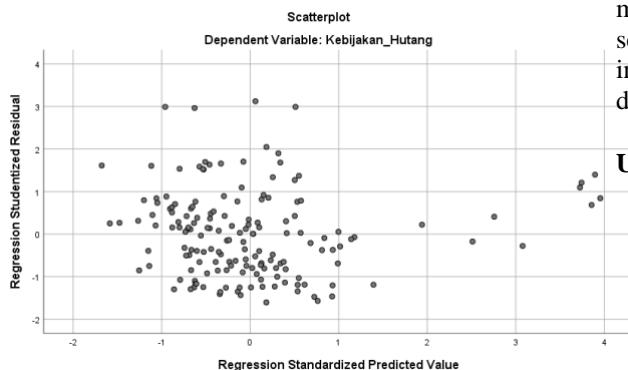
Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Pada hasil pengujian kolmogorov-smirnov terlihat pada tabel 4.4 bahwa nilai signifikan uji tersebut lebih besar dari dari 0,05 yaitu sebesar 0,063 >

0,05. Hal ini menandakan bahwa data yang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

### **Uji Heteroskedastisitas Persamaan I**

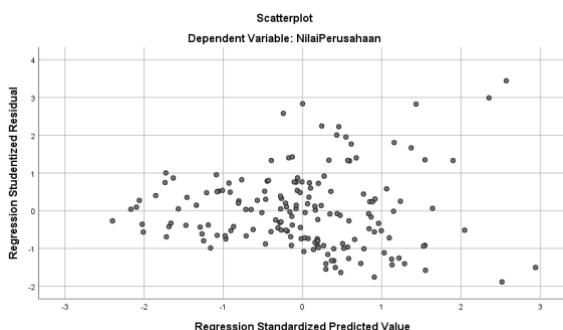
Gambar 3.1  
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar 3.1 diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

### **Uji Heteroskedastisitas Persamaan II**

Gambar 3.2  
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar 3.2 diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

### **Uji Multikolinieritas Persamaan I**

Tabel 3.3

Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-smirnov

Profitabilitas	.978	1.023
Kepemilikan_Institusional	.978	1.023

a. Dependent Variable: Kebijakan\_Hutang

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

Dari tabel 3.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai tolerance pada masing-masing variable independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada masing-masing variabel tersebut adalah lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing independent variabel yang digunakan ini telah terbebas dari gejala multikolinieritas.

### **Uji Multikolinieritas Persamaan II**

Tabel 3.4  
Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-smirnov

Coefficients <sup>a</sup>	
Model	Collinearity Statistics
	Tolerance
1 (Constant)	
Profitabilitas	.992
Kepemilikan_Institusional	.980
Kebijakan_Hutang	.973

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

Dari tabel 3.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai tolerance pada masing-masing variable independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada masing-masing variabel tersebut adalah lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing independent variabel yang digunakan ini telah terbebas dari gejala multikolinieritas.

### **Uji Autokorelasi Persamaan I**

Tabel 3.5  
Hasil Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary <sup>b</sup>		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.33717	1.899

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Institusional, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan\_Hutang

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah 1,899. Pembanding menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) 165 dan jumlah variabel independent (k=2), maka di tabel Durbin-Waston akan didapat nilai dU sebesar 1,77. Dimana  $1,77 < 1,899 < 2,23$ , karena nilai DW 1,899 lebih besar dari batas dU 1,77 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### **Uji Autokorelasi Persamaan II**

Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-smirnov

Coefficients <sup>a</sup>	
Model	Collinearity Statistics
	Tolerance
1 (Constant)	

Tabel 3.6  
Hasil Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary <sup>b</sup>		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.56293	1.895
a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Hutang, Kepemilikan_Institusional, Profitabilitas		
b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan		

Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, dapat dilihat nilai statistic *Durbin-Watson* adalah 1,895. Pembanding menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) 165 dan jumlah variabel independent (k=3), maka di tabel Durbin-Waston akan didapat nilai dU sebesar 1,78. Dimana  $1,78 < 1,895 < 2,23$ , karena nilai DW 1,895 lebih besar dari batas dU 1,78 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

#### Persamaan I

Tabel 3.7  
Hasil Regresi Berganda Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.385	.242	1.591	.113	
	Profitabilitas	.586	.165	.268	3.542	.001
	Kepemilikan_Institusional	.396	.286	.105	1.384	.168
	Kebijakan_Hutang					

a. Dependent Variable: Kebijakan\_Hutang

Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Z = 0,385 + 0,586(X1) + 0,396(X2) + e$$

Dari Persamaan regresi linier berganda diatas dapat diuraikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu:

- Nilai konstanta sebesar 0,385 artinya jika variabel Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional diabaikan atau bernilai nol maka Kebijakan Hutang sebesar 0,385 persen.
- Nilai variabel Profitabilitas sebesar 0,586 artinya jika Profitabilitas meningkat sebesar satu satuan, maka Kebijakan Hutang naik sebesar 0,586 dengan asumsi variabel Kepemilikan Institusional diabaikan atau bernilai nol.
- Nilai variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,396 artinya jika Kepemilikan Institusional meningkat sebesar satu satuan, maka Kebijakan

Hutang naik sebesar 0,396 dengan asumsi variabel Profitabilitas diabaikan atau bernilai nol.

#### Persamaan II

Tabel 3.8

Hasil Regresi Berganda Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.1941	.176		.11.057	.000
	Profitabilitas	.690	.068	.625	10.133	.000
	Kepemilikan_Institusional	-.129	.238	-.034	-.542	.589
	Kebijakan_Hutang	.010	.077	.008	.132	.895

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,941 + 0,690(X1) - 0,129(X2) + 0,010(Z) + e$$

Dari Persamaan regresi linier berganda diatas dapat diuraikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu:

- Nilai konstanta sebesar 1,941 artinya jika variabel Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang diabaikan atau bernilai nol maka Nilai Perusahaan sebesar 1,941 persen.
- Nilai variabel Profitabilitas sebesar 0,690 artinya jika Profitabilitas meningkat sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan naik sebesar 0,690 dengan asumsi variabel Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang diabaikan atau bernilai nol.
- Nilai variabel Kepemilikan Institusional sebesar -0,129 artinya jika Kepemilikan Institusional meningkat sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan turun sebesar 0,129 dengan asumsi variabel Kebijakan Hutang dan Profitabilitas diabaikan atau bernilai nol.
- Nilai variabel Kebijakan Hutang sebesar 0,010 artinya jika Kebijakan Hutang meningkat sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan naik sebesar 0,010 dengan asumsi variabel Profitabilitas dan

Kepemilikan Institusional diabaikan atau bernilai nol.

### **Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab permasalahan yang ada dalam penelitian ini yaitu pengaruh konstruk laten eksogen tertentu dengan konstruk laten endogen tertentu baik secara langsung maupun secara tidak langsung melalui variabel mediasi. Pengujian hipotesis pada penelitian ini, dapat dinilai dari besarnya nilai t-statistik atau t-hitung dibandingkan dengan t-tabel pada alpha 5%.

### **Uji Secara Parsial (Uji t)**

#### **Persamaan I**

Tabel 3.9

Pengujian Hipotesis Secara (Uji t) variabel X ke Z

Coefficients <sup>a</sup>			
	Model	t	Sig.
1	(Constant)	1.591	.113
	Profitabilitas	3.542	.001
	Kepemilikan_Institusional	1.384	.168

a. Dependent Variable: Kebijakan\_Hutang

Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variable independent secara parsial terhadap variable dependen sebagai berikut, yaitu:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Dari tabel 3.9 maka hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki t-hitung 3,542 dan nilai t-tabel 1,975 dimana t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $3,542 > 1,975$ ) dengan nilai probability sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,001 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sehingga H0 ditolak dan **H1 diterima**.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Dari tabel 3.9 maka hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki t-hitung 1,384 dan nilai t-tabel 1,975 dimana t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1,384 < 1,975$ ) dengan nilai probability sebesar 0,168 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,168 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sehingga H0 diterima dan **H2 ditolak**.

#### **Persamaan II**

Tabel 3.10

Pengujian Hipotesis Secara (Uji t) variabel X ke Y

Coefficients <sup>a</sup>			
	Model	t	Sig.
1	(Constant)	11.057	.000
	Profitabilitas	10.133	.000
	Kepemilikan_Institusional	-.542	.589
	Kebijakan_Hutang	.132	.895

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Sumber: *Data Sekunder Diolah, SPSS 26*

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variable independent secara parsial terhadap variable dependen sebagai berikut, yaitu:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 3.10 maka hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki t-hitung 10,133 dan nilai t-tabel 1,975 dimana t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $10,133 > 1,975$ ) dengan nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H0 ditolak dan **H3 diterima**.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 3.10 maka hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki t-hitung -0,542 dan nilai t-tabel 1,975 dimana t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $-0,542 < 1,975$ ) dengan nilai probability sebesar 0,589 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,589 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H0 diterima dan **H4 ditolak**.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 3.10 maka hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki t-hitung 0,132 dan nilai t-tabel 1,975 dimana t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $0,132 < 1,975$ ) dengan nilai probability sebesar 0,895 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,895 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H0 diterima dan **H5 ditolak**.

### **Uji Simultan (Uji F)**

#### **Persamaan I**

Tabel 3.11  
Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Z

ANOVA <sup>a</sup>			
	Model	F	Sig.
1	Regression	8,147	.000 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang
b. Predictors:(Constant),Kepemilikan_Institusional,Profitabilitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

Berdasarkan tabel 3.11 menunjukkan tingkat nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  dan dengan nilai fhitung 8,147. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang.

## Persamaan II

Tabel 3.12

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Y

ANOVA <sup>a</sup>		
Model	F	Sig.
1 Regression	34,583	.000 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan  
b. Predictors: (Constant), Kebijakan\_Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan\_Institusional

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan tingkat nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  dan dengan nilai fhitung 34,583. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

## Uji Koefisien Determinasi (R2)

### Persamaan I

Tabel 3.13

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1 .611 <sup>a</sup>		.374	.362

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Institusional, Profitabilitas  
b. Dependent Variable: Kebijakan\_Hutang

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.15 diatas, menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi yang terdapat pada Adjusted Rsquare adalah sebesar 0,362 atau 36,2% yang berarti dapat disimpulkan bahwa varians naik turunnya pengaruh variabel Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang adalah 36,2% sedangkan 63,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

### Persamaan II

Tabel 3.14

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1 .626 <sup>a</sup>		.392	.381

a. Predictors: (Constant), Kebijakan\_Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan\_Institusional  
b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, SPSS 26

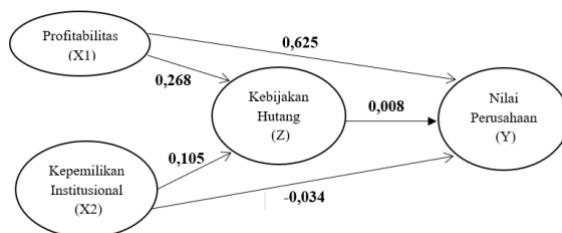
Berdasarkan tabel 3.14 diatas, menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi yang terdapat pada Adjusted Rsquare adalah sebesar 0,381 atau 38,1% yang berarti dapat disimpulkan bahwa varians naik turunnya pengaruh variabel Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan adalah 38,1% sedangkan 61,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

## Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk manaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

Dari persamaan I diperoleh nilai beta pada koefisien:  $X_1 = 0,268, X_2 = 0,105$

Dari persamaan II diperoleh nilai beta pada koefisien :  $X_1 = 0,625, X_2 = -0,034, Z = 0,008$



Gambar 3.3  
Analisis Jalur

Berdasarkan analisis jalur, maka didapatkan hasil pada tabel 4.17 sebagai berikut:

Tabel 3.15  
Hasil Analisis Jalur

Uraian	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Kebijakan Hutang (Z)	0,625	$0,268 * 0,008 = 0,002144$	0,627144
Pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Kebijakan Hutang (Z)	-0,034	$0,105 * 0,008 = 0,00084$	-0,03484

Kebijakan Hutang (Z)			
-------------------------	--	--	--

Sumber : Hasil Penelitian

## Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka penulis dapat mengimplikasikan hal-hal sebagai berikut:

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Profitabilitas dengan nilai probability  $0,001 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan **H1 diterima**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada utang karena dapat menggunakan laba yang dihasilkan untuk mendanai operasional atau investasi tanpa perlu sumber dana eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Amalia et al., 2023) yang menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Berbeda dengan Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Khofiyah et al., 2024) yang menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

### 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Kepemilikan Institusional dengan nilai probability  $0,168 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan **H2 ditolak**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa meskipun institusi memiliki saham yang besar dalam perusahaan, mereka tidak mampu secara efektif mengendalikan atau mempengaruhi keputusan manajerial terkait penggunaan utang dalam perusahaan, yang menunjukkan adanya kelemahan dalam pengawasan atau kontrol terhadap perilaku manajer dalam pengambilan keputusan finansial.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Fransiska et al., 2023) yang menemukan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Berbeda dengan

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Julianti, 2020) yang menemukan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Profitabilitas ( $X_1$ ) dengan nilai probability  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan **H3 diterima**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas (ROE) yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa peningkatan ROE akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dari modal sendiri cenderung menarik minat investor, karena laba yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan prospek masa depan yang cerah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Lestari et al., 2023) yang menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berbeda dengan Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Anggraini & Yudiantoro, 2021) yang menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) dengan nilai probability  $0,589 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan **H4 ditolak**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya, pemegang saham institusi tidak mampu membuat tata kelola perusahaan menjadi transparan. Hal ini dapat membuat pemegang saham lain menarik sahamnya dari perusahaan sehingga harga saham dan nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Nugroho et al., 2020) yang menemukan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berbeda dengan Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Agustini & Nursasi, 2020) yang menemukan

bawa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## 5. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Kebijakan Hutang (Z) dengan nilai probability  $0,895 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan **H5 ditolak**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan hutang yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan perusahaan untuk menggunakan utang tidak memiliki dampak yang jelas atau konsisten pada harga saham atau nilai pasar perusahaan, yang berarti bahwa investor mungkin tidak melihat perubahan dalam struktur utang sebagai indikator yang relevan untuk menilai kinerja atau prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Rismayanti et al., 2020) yang menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Atmojo et al., 2024) yang menemukan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## 6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Profitabilitas (X1) dengan nilai probability  $0,002144 < 0,625$ , maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan **H6 ditolak**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang.

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang karena beberapa faktor yang saling terkait. Penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan, di mana kewajiban untuk membayar bunga dan pokok dapat membebani arus kas, terutama jika profitabilitas tidak cukup tinggi untuk menutupi kewajiban tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Dewi & Asyik, 2021) yang menemukan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Hutang. Berbeda dengan Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Prakoso & Akhmad, 2020) yang menemukan bahwa kebijakan hutang dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## 7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel Kepemilikan Institusional (X2) dengan nilai probability  $0,00084 > -0,034$ , maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan **H7 diterima**. Hasil ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang.

Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang mengindikasikan bahwa institusi sebagai pemegang saham dapat berperan aktif dalam mengawasi dan memotivasi manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih baik terkait penggunaan utang, sehingga meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Sadia & Sujana, 2019) yang menemukan bahwa kebijakan hutang mampu mengintervening pengaruh kepemilikan institusional. Berbeda dengan Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Yuni Kurniawati et al., 2024) yang menemukan bahwa Kebijakan Hutang tidak memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

## 4. Kesimpulan

Berdasarkan kajian, hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini tentang pengaruh Profitabilitas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai probability sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ).
2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai probability sebesar 0,168 lebih besar dari 0,05 ( $0,168 > 0,05$ ).
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ).

4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai probability sebesar 0,589 lebih besar dari 0,05 ( $0,589 > 0,05$ ).
5. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai probability sebesar 0,895 lebih besar dari 0,05 ( $0,895 > 0,05$ ).
6. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang sebagai variabel intervening pada manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari nilai pengaruh langsung yaitu ( $0,002144 < 0,625$ ).
7. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang sebagai variabel intervening pada manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, dengan nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung yaitu ( $0,00084 > -0,034$ ).

## **Daftar Rujukan**

- Amalia, Farika, Trisnia Widuri, K., & Harianto, U. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Periode 2019-2021. *Triwikrama: Jurnal Ilmu Sosial*, 01(05), 50–60.
- Anggraini, A., & Yudiantoro, D. (2021). Return on Equity (ROE). *Encyclopedia of Finance*, 4(2), 233–233. [https://doi.org/10.1007/0-387-26336-5\\_1737](https://doi.org/10.1007/0-387-26336-5_1737)
- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>
- Atmojo, O. K., Azhari, M., Diana, A., & Marbela, P. (2024). Atmojo et al. (2024). The Effect of Dividend Policy, Debt Policy and Profitability on Company Value. *Aliansi Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2024, 147–158.
- Azizah, N. H. N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2(3), 24–34. [https://doi.org/10.26460/ed\\_en.v2i3.1535](https://doi.org/10.26460/ed_en.v2i3.1535)
- Davian, K., & Dudi, H. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Profitabilitas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan ( Studi pada perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Period*. 9(5), 3070–3077.
- Dewi, R. O. K., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–20.
- Fransiska, Y., Susilawati, R. A. E., & Purwanto, N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 25269–25277. <https://www.neliti.com/publications/190408/>
- Indri Agustini, N. D., & Nursasi, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Manajerial*, 7(2), 124. <https://doi.org/10.30587/manajerial.v7i2.1368>
- Julianti, D. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI Endang Dwi Retnani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9, 2–19.
- Khofiyah, Q. A., Mahirun, & Rafli Ahliansyah, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Pengetahuan Dan Teknologi*, 38(1), 1–12.
- Lestari, I. D., Anggraeni, Y. P., & Octavia, A. N. (2023). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Solusi*, 21(2), 153. <https://doi.org/10.26623/slsi.v21i2.6355>
- Ningsih, D. erdiya, Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018. *Upajiwa Dewantara*, 5(1), 21–32. <https://doi.org/10.26460/mmud.v5i1.9019>
- Nugroho, T. R., Muawanah, U., & Farhan, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan

- Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2015-2018. *PRIVE: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 35–47. <https://doi.org/10.36815/prive.v3i2.831>
- Oktani, N., & Benarda. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 2(1), 184–198. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Prakoso, R. W., & Akhmadi, A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 4(1), 50. <https://doi.org/10.48181/jrbmt.v4i1.9609>
- Rismayanti Mira, E., Yusralaini, Y., & Safitri, D. (2020). Strukturkepemilikan,Kebijakanhutangdannilai perusahaan:Kebijakandividensebagaivariabelmoderating. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 67–87.
- Rustiana, G. (2024). *PENGARUH ARUS KAS BEBAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN ISLAM, KEBIJAKAN HUTANG SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG Efek, (Studi Kasus Pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa 2017-2*. 1192, 304–317.
- Sadia, N. M. D. S., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajerial, Free Cash Flow Pada Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Akuntansi*, 19(1), 479–507.
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>
- Yuni Kurniawati, Heru Sulistiyo, & Sodikin Manaf. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(4), 133–150. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1024>