



Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan *Green Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Kholafatun Nafisah

Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

Erika Astriani Aprilia

Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

Alamat: Jalan Surya Kencana No 1 Pamulang Tangerang Selatan
nafisah140703@gmail.com, dosen00897@unpam.ac.id

Abstrak. *This study aims to determine the effect of ownership structure, dividend policy, and green intellectual capital on firm value in the consumer non-cyclicals sector listed on the Main Board of the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2024. This research applies a quantitative descriptive approach using secondary data obtained from companies' annual and sustainability reports. The ownership structure variable is represented by institutional ownership. The sample was selected using the purposive sampling method, based on companies that consistently distributed dividends and disclosed sustainability reports during the research period. Based on these criteria, 12 companies were selected, resulting in 60 observation. Data were analyzed using panel data regression analysis with the help of EViews 13. The results show that, partially, ownership structure (institutional ownership) has no significant effect on firm value, while dividend policy and green intellectual capital have a significant effect on firm value. Simultaneously, the three variables significantly influence firm value in the consumer non-cyclicals sector listed on the Main Board of the IDX.*

Keywords: *Ownership Structure, Dividend Policy, Green Intellectual Capital, Firm Value.*

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional), kebijakan dividen, dan *green intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan. Variabel Struktur Kepemilikan diproses dengan kepemilikan institusional. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dan mempublikasikan laporan keberlanjutan selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 12 perusahaan dengan total 60 data observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan program EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, Struktur Kepemilikan (kepemilikan institusional) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan *green intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di papan utama BEI.

Kata Kunci: *Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional), Kebijakan Dividen, Green Intellectual Capital, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang ditandai dengan adanya pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren positif yang mencerminkan meningkatnya aktivitas produksi dan konsumsi masyarakat (Badan Pusat Statistik, 2024).

Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang akan menjadi subjek dalam penelitian ini. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* atau barang konsumsi primer adalah perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (Kayo et al., 2021 dalam Perwitasari, 2022). Sektor ini menarik untuk diteliti karena apapun yang terjadi dengan kondisi ekonomi baik resesi atau *booming*, terutama saat krisis covid 19 kebutuhan ini

wajib ada dan tidak bisa dihilangkan dari penggunaan sehari-hari. Menurut Khayati et al., (2022), mengatakan bahwa *sektor consumer non-cyclicals* merupakan sektor industri yang akan mengalami pertumbuhan sejalan dengan pertumbuhan penduduk dan peningkatan pendapatannya. Dengan bertumbuhnya tingkat pendapatan masyarakat maka akan meningkatkan jumlah kebutuhannya terhadap *consumer non-cyclicals*.

Hal ini diperkuat oleh pendapat Utami (2020) yang juga mengatakan bahwa sektor *consumer* merupakan sektor yang bersifat *defensif* dan mampu bertahan saat terjadinya krisis. Selain itu, Pratiwi et al., (2021) mengatakan bahwa indeks *consumer non-cyclicals* merupakan indeks yang mempunyai tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG dan LQ-45, yakni sebesar 205,77% untuk *consumer*, 148,57% untuk IHSG, dan 103,5 untuk LQ-45. Tingginya tingkat pengembalian saham ini menunjukkan bahwa kinerja sektor *consumer non-cyclicals* ini tergolong besar.

Sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia dikenal *defensif* karena produknya berupa kebutuhan pokok yang tetap dikonsumsi meskipun terjadi perlambatan ekonomi. Sebagai contoh, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tetap membagikan dividen tunai secara konsisten meskipun laba bersih tertekan akibat kenaikan biaya input, sehingga kepercayaan investor tetap terjaga (Investor Daily, 2024). Sementara itu, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) menghadapi volatilitas harga bahan baku namun berhasil mempertahankan pertumbuhan pendapatan dengan menerapkan program efisiensi energi dan pengelolaan limbah sebagai bagian dari *green intellectual capital* (Bisnis.com, 2023). Dalam konteks ini, *green intellectual capital* (GIC) yang meliputi *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital* menjadi faktor penting dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. GIC memungkinkan perusahaan mengembangkan pengetahuan dan inovasi hijau, seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan pengembangan produk ramah lingkungan, yang dapat menurunkan risiko operasional dan meningkatkan kepercayaan investor (Chen, 2008).

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor *consumer non-cyclicals* Indonesia menghadapi tekanan inflasi dan volatilitas harga bahan baku global, yang berpotensi menekan margin keuntungan dan nilai perusahaan. Misalnya, kenaikan harga gula dan minyak nabati pada 2023 mendorong produsen makanan dan minuman melakukan efisiensi biaya dan inovasi proses produksi (Bisnis.com, 2023). Di sisi lain, meningkatnya perhatian regulator dan investor terhadap isu keberlanjutan mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan praktik ramah lingkungan ke dalam strategi bisnis mereka (Kontan.co.id, 2023).

Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun sektor *consumer non-cyclicals* relatif stabil, perubahan eksternal seperti tekanan inflasi dan *fluktuasi* harga bahan baku dapat memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan, kebijakan dividen, dan *green intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menjadi penting untuk memahami faktor-faktor internal yang mampu menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah tantangan tersebut.

Nilai perusahaan sangat penting diteliti karena menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut, yang membuat setiap pemilik perusahaan berlomba menunjukkan kinerja yang baik untuk menarik investor menanamkan modalnya (Wijaya et al., 2021). Nilai perusahaan biasanya terus meningkat sepanjang waktu karena nilainya akan tercermin di harga saham dan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai yang tinggi biasanya akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi. Nilai perusahaan sangat penting untuk menarik investor. Perusahaan harus selalu dapat menggunakan Strategi untuk memenangkan persaingan dan menggunakan sumber daya yang ada dengan baik untuk mencapai tujuan (Suharman et al., 2023).

Nilai perusahaan, yang berkorelasi dengan harga sahamnya, merupakan cara investor mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. harus dapat memaksimalkan kinerjanya, terutama untuk meningkatkan nilai perusahaan, menurut Andriani (2020). Investor dalam

penanaman modal akan dipengaruhi oleh pengelolaan nilai Perusahaan. Didalam Pada era persaingan bebas saat ini, perusahaan semakin dituntut untuk mengupayakan peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan nilai Perusahaan (Pangestu et al., 2022).

Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan perusahaan, dan nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan harga saham (Pangestu, 2021). Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting karena nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar para calon investor tertarik dan menanamkan modal. Perusahaan yang harga sahamnya tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Sutardji et al., 2020).

Pada periode 2020–2024, nilai perusahaan pada sektor consumer non-cyclicals menunjukkan fenomena yang berfluktuasi, meskipun sektor ini dikenal memiliki tingkat permintaan yang relatif stabil. Pada tahun 2020, ketidakpastian kondisi perekonomian berdampak pada menurunnya kepercayaan pasar yang tercermin pada pelemahan nilai perusahaan (Badan Pusat Statistik, 2021). Selanjutnya, pada periode 2021–2022, nilai perusahaan mulai menunjukkan pemulihan seiring dengan membaiknya kondisi perekonomian nasional dan meningkatkan aktivitas ekonomi masyarakat (Badan Pusat Statistik, 2022).

Namun, pada tahun 2023–2024, nilai perusahaan kembali menunjukkan pergerakan yang bervariasi antarperusahaan dalam sektor yang sama, mencerminkan adanya dinamika pasar dan perubahan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan (Bursa Efek Indonesia, 2024). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor consumer non-cyclicals mengalami dinamika selama periode penelitian 2020–2024.

Struktur Kepemilikan Perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh investor dan orang dalam (insiders) dikenal sebagai Struktur Kepemilikan. Dengan kata lain, Struktur Kepemilikan saham adalah proporsi atau persentase dari kepemilikan saham manajerial, institusional, dan asing dalam saham perusahaan. Dalam menjalankan operasinya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi, yang dipilih oleh pemegang saham.

Struktur Kepemilikan yang akhirnya dipilih pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah bagian saham perusahaan yang dimiliki oleh investor dari institusi lain yang bertindak sebagai pengawasan manajemen (Budiadnyani, 2020). Kapasitas kepemilikan institusional terletak pada kapasitasnya untuk mengawasi manajemen untuk mencegah tindakan oportunistik manajer melalui sistem pemantauan yang efektif. Pengawasan ini dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan kinerja manajemen.

Hasil penelitian Mulyani et al., (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif pada nilai perusahaan, tetapi temuan ini bertentangan dengan penelitian (Suhardjo et al., 2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berdampak negatif pada nilai Perusahaan. Menurut (wardana dkk) kepemilikan institusional dan kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa adanya partisipasi institusi dan penggunaan kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor tersebut.

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal sangat sensitif karena terkait dengan distribusi laba kepada para pemegang saham dan peningkatan nilai investasi. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen, alokasi laba untuk peningkatan investasi akan berkurang, sementara jika manajemen memprioritaskan alokasi laba untuk peningkatan investasi, dampaknya akan lebih besar daripada yang diharapkan. Dividen adalah keuntungan dari investasi yang diberikan oleh suatu perusahaan. Pada dasarnya, setiap pemegang saham yang melakukan investasi mengharapkan dividen sebagai sumber keuntungan. Perusahaan yang dapat membagikan dividen berarti perusahaan tersebut memiliki laba yang baik, sehingga ia dapat memenuhi kewajiban investornya (Kusumawati et al., 2021).

Menurut penelitian sebelumnya oleh Mesrawati et al., (2021), Mulyani et al., (2021), Nugraha et al., (2020), Kusumawati et al., (2021), Rafi et al., (2021), dan Agung et al., (2021), peningkatan kebijakan dividen juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Ini berarti Kebijakan dividen yang dikeluarkan berdampak positif. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Sari & Wulandari (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh atau tidak meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.

Lingkungan hijau yang diharapkan merupakan sumber daya ekonomi perusahaan yang dapat diwujudkan dengan cara menciptakan *Green Intellectual capital* dalam menjabarkan nilai Perusahaan (Utama & Trisnawati, 2021). *Green Intellectual capital* merupakan bidang ilmu yang merupakan strategi untuk melestarikan lingkungan dalam bersaing dengan kompetitor. Menurut Lastanti & Augustine (2022), mengungkapkan modal intelektual hijau terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh karena merupakan pengembangan dari modal intelektual yang komponen modal bisnisnya berfokus pada pengetahuan dan sumber daya manusia sebagai aset pengetahuan terkait keprihatinan tentang lingkungan. Semakin baik modal intelektual hijau perusahaan menunjukkan perusahaan mampu bersaing dengan kompetitornya dengan mengandalkan pengetahuan, mampu mengelola sumber daya manusianya, serta mampu mengelola internal perusahaannya dengan baik

Green Intellectual capital hijau terdiri dari kemampuan, hubungan, dan elemen lainnya yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan dan inovasi di tingkat individu dan organisasi di perusahaan. Dengan cara yang sama, *Green intellectual capital* dapat membantu perusahaan karyawan mengejar dan mencapai tujuan. Banyak bisnis memasukkan *Green intellectual capital* ke dalam strategi bisnis mereka karena mereka menyadari betapa pentingnya strategi tersebut saat ini (Ramadhani & Amin, 2023). Untuk mengkompensasi kekurangan masalah lingkungan sebelumnya, Chen mengusulkan *Green intellectual*, yang menggabungkan konsep lingkungan ke dalam modal intelektualnya. Aset hijau mencerminkan aset tidak berwujud sebuah perusahaan, seperti pengetahuan, kebijaksanaan, pengalaman, dan inovasi dalam bidang perlindungan lingkungan.

Menurut penelitian Lestari (2023) *Green intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu halnya dengan Dewi & Rahmianingsih (2020) menyatakan *Green intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan Dengan melakukan inovasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dapat menarik investor. Ini berbeda dengan temuan penelitian (Yao et al., 2020), yang menyatakan bahwa *Green intellectual capital* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Awal mula timbulnya *signalling theory* dikarenakan terdapat asimetris informasi antara informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan pihak investor. Pihak manajemen perusahaan seringkali memiliki informasi yang lebih dalam dan baik (*asimetris informasi*) terkait prospek sebuah perusahaan, dimana hal ini akan berdampak dan memberikan efek pada struktur modal suatu Perusahaan (Brigham & Houston, 2019:499).

Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Rusli et al., (2020), menyatakan bahwa sebagai manajer perusahaan, manajer harus bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham atau pemilik untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kenaikan harga pasar saham lah yang dimaksudkan sebagai salah satu faktor yang menunjukkan peningkatan kesejahteraan pemilik perusahaan maupun para pemegang saham. Kinerja perusahaan akan secara alami juga menjadikan peningkatan terhadap *corporate value*

Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional)

Menurut (Budiadnyani, 2020). kepemilikan institusional berfungsi sebagai pihak yang melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen perusahaan, sehingga dapat mengurangi potensi terjadinya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal sangat sensitif karena terkait dengan distribusi laba kepada para pemegang saham dan peningkatan nilai investasi. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen, alokasi laba untuk peningkatan investasi akan berkurang, sementara jika manajemen memprioritaskan alokasi laba untuk peningkatan investasi, dampaknya akan lebih besar daripada yang di harapkan. Dividen adalah keuntungan dari investasi yang diberikan oleh suatu perusahaan. Pada dasarnya, setiap pemegang saham yang melakukan investasi mengharapkan dividen sebagai sumber keuntungan. Perusahaan yang dapat membagikan dividen berarti perusahaan tersebut memiliki laba yang baik, sehingga ia dapat memenuhi kewajiban investornya (Kusumawati et al., 2021).

Green Intellectual capital

Green Intellectual capital terdiri dari kemampuan, hubungan, dan elemen lainnya yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan dan inovasi di tingkat individu dan organisasi di perusahaan. Dengan cara yang sama, *Green intellectual capital* dapat membantu perusahaan karyawan mengejar dan mencapai tujuan. Banyak bisnis memasukkan *Green intellectual capital* ke dalam strategi bisnis mereka karena mereka menyadari betapa pentingnya strategi tersebut saat ini (Ramadhani & Amin, 2023)

METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2015:3) menyatakan bahwa desain penelitian harus spesifik, jelas dan rinci, ditentukan secara mantap sejak awal, menjadi pegangan langkah demi langkah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan bersifat asosiatif, yaitu menjelaskan hubungan antar variabel yang dihipotesiskan dalam penelitian. Metode penelitian Assosiatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan, (Sugiyono, 2015:8).

Pengambilan data menggunakan pendekatan sekunder, yaitu mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terutama di sektor *consumer non clclicals*. Dalam penelitian ini menguji hubungan Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) sebagai variabel independent pertama, kebijakan dividen sebagai variabel independent kedua, *green intellectual capital* sebagai variabel independent ketiga, nilai perusahaan sebagai variabel dependent.

HASIL DAN PEMBAHASAN (Sub judul level 1)
Estimasi *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 4. 4 Model *Common Effect* (CEM)

Dependent Variable: NP
Method: Panel Least Squares
Date: 01/16/26 Time: 16:19
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SKI	-0.164014	0.074376	-2.205205	0.0316
KK	0.058356	0.025138	2.321486	0.0239
GIC	-1.196898	0.165579	-7.228542	0.0000
C	0.022223	0.040121	0.553892	0.5819
R-squared	0.568444	Mean dependent var		0.262000
Adjusted R-squared	0.545325	S.D. dependent var		0.116892
S.E. of regression	0.078820	Akaike info criterion		-2.178964
Sum squared resid	0.347903	Schwarz criterion		-2.039341
Log likelihood	69.36893	Hannan-Quinn criter.		-2.124350
F-statistic	24.58763	Durbin-Watson stat		0.169491
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan hasil estimasi pada Common Effect Model, diperoleh nilai R-squared sebesar 0.568444 dan Adjusted R-squared sebesar 0.545325, yang menunjukkan bahwa sekitar 54,53% variasi variabel dependen (NP) dapat dijelaskan oleh variabel independen SKI, KK, dan GIC. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000 (< 0.05) menunjukkan bahwa model secara simultan signifikan

Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)

Tabel 4. 5 Model *Fixed Effect* (FEM)

Dependent Variable: NP
Method: Panel Least Squares
Date: 01/16/26 Time: 16:34
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SKI	-0.110246	0.108064	-1.020195	0.3131
KK	0.036942	0.020940	1.764177	0.0845
GIC	-0.837398	0.070241	-11.92178	0.0000
C	0.094615	0.028224	3.352324	0.0016
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.968526	Mean dependent var		0.262000
Adjusted R-squared	0.958734	S.D. dependent var		0.116892
S.E. of regression	0.023745	Akaike info criterion		-4.430540
Sum squared resid	0.025373	Schwarz criterion		-3.906954
Log likelihood	147.9162	Hannan-Quinn criter.		-4.225736
F-statistic	98.91141	Durbin-Watson stat		1.148654
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan Green Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Fixed Effect Model, nilai R-squared sebesar 0.968526 dan Adjusted R-squared sebesar 0.958734 menunjukkan bahwa 95,87% variasi dari variabel dependen (NP) dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 4,13% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000 (< 0.05) menandakan bahwa secara simultan model signifikan

Estimasi Random Effect Model (REM)

Tabel 4.6 Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: NP Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 01/16/26 Time: 16:37 Sample: 2020 2024 Periods included: 5 Cross-sections included: 12 Total panel (balanced) observations: 60 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SKI	-0.123286	0.091870	-1.341960	0.1850
KK	0.041426	0.019571	2.116691	0.0387
GIC	-0.849816	0.069633	-12.20414	0.0000
C	0.090127	0.035160	2.563327	0.0131
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.084847	0.9274
Idiosyncratic random			0.023745	0.0726
Weighted Statistics				
R-squared	0.738186	Mean dependent var		0.032537
Adjusted R-squared	0.724160	S.D. dependent var		0.044785
S.E. of regression	0.023521	Sum squared resid		0.030982
F-statistic	52.63064	Durbin-Watson stat		0.936372
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.521048	Mean dependent var		0.262000
Sum squared resid	0.386112	Durbin-Watson stat		0.075134

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Hasil *Random Effect Model* menunjukkan nilai R-squared sebesar 0.738186 dan Adjusted R-squared sebesar 0.724160, yang berarti bahwa 72,42% variasi pada NP dapat dijelaskan oleh SKI, KK, dan GIC. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000 (< 0.05) mengindikasikan bahwa model secara simultan signifikan. Secara parsial, variabel X2 ($p = 0.0387$) dan X3 ($p = 0.0000$) berpengaruh signifikan terhadap Y, sementara X1 ($p = 0.1850$) tidak berpengaruh signifikan

Uji Chow

Tabel 4. 7 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: CHOW Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	52.001987	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	157.094517	11	0.0000

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, diketahui hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas *cross section* F sebesar $0.0000 < 0,05$ (di awal ditentukan sebagai tingkat signifikansi atau α), sehingga

dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa model *fixed effect* (FEM) lebih tepat digunakan dari pada model *common effect* (CEM).

Uji Hausman

Tabel 4. 8 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.947265	3	0.5834

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diketahui hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *cross section* sebesar $0.5834 > 0,05$ (di awal ditentukan sebagai tingkat signifikansi atau α), sehingga dapat dikatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa model *random effect* (REM) lebih tepat digunakan dari pada model *fixed effect* (FEM)

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. 9 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	87.39619 (0.0000)	1.780658 (0.1821)	89.17685 (0.0000)
Honda	9.348593 (0.0000)	-1.334413 (0.9090)	5.666881 (0.0000)
King-Wu	9.348593 (0.0000)	-1.334413 (0.9090)	3.684870 (0.0001)
Standardized Honda	11.12643 (0.0000)	-1.153803 (0.8757)	3.691057 (0.0001)
Standardized King-Wu	11.12643 (0.0000)	-1.153803 (0.8757)	1.588270 (0.0561)
Gourieroux, et al.	--	--	87.39619 (0.0000)

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, diketahui hasil uji *lagrange multiplier* memperlihatkan *p value* (ditunjukkan oleh angka yang di bawah) yaitu sebesar $0.0000 < 0,05$ (di awal ditentukan sebagai tingkat signifikansi atau α), sehingga dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa model estimasi *random effect* (REM) lebih tepat digunakan dari pada model *common effect* (CEM).

Simpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

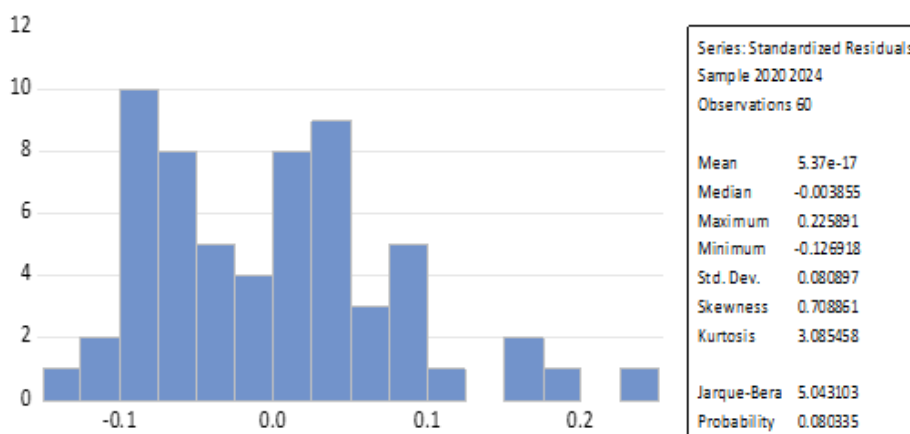
Tabel 4. 10 Simpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji <i>Chow-Test</i>	<i>Common effect vs fixed effect</i>	<i>Fixed effect</i>
2.	<i>Hausman-Test</i>	<i>Fixed effect vs random effect</i>	<i>Random effect</i>
3.	<i>Lagrange Multiplier -Test</i>	<i>Common effect vs random effect</i>	<i>Random effect</i>

Hasil simpulan pengujian model regresi data panel berdasarkan tabel 4.10 yaitu model *random effect* (REM) menjadi model regresi data panel yang paling tepat untuk digunakan lebih lanjut dalam mengestimasi variabel *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Uji Normalitas

Gambar 4. 1 Uji Normalitas



Berdasarkan Gambar 4.4, hasil uji menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar **5.043103** dengan nilai probabilitas **0.080835**, yang lebih besar dari tingkat signifikansi **0,05**. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 11 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 01/16/26 Time: 18:35
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	7.205441	71.78343	NA
SKI	3.561789	14.05429	1.025368
KK	0.041593	1.633185	1.053593
GIC	10.58221	48.90000	1.075216

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan pengujian multikolinearitas dengan bantuan *Eviews-13* pada tabel 4.11 menunjukkan hasil uji centered VIF nilai untuk setiap variabel independen tidak memiliki nilai korelasi yang lebih besar dari 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.12 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.618853	Prob. F (3,56)	0.0597
Obs*R-squared	7.382070	Prob. Chi-Square (3)	0.0607
Scaled explained SS	26.48308	Prob. Chi-Square (3)	0.0000

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan hasil uji gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan *Eviews-13* pada tabel 4.12 memperlihatkan bahwa nilai signifikan Prob. Chi-Square pada nilai Obs*R-squared sebesar 0.06017 nilai tersebut lebih besar dari signifikansi 0.05 dengan demikian data tersebut dalam penelitian ini tidak ditemukan heteroskedastisitas dalam model regresi, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak

Uji Autokorelasi

Tabel 4.13 Uji Autokorelasi

R-squared	0.738186	Mean dependent var	0.032537
Adjusted R-squared	0.724160	S.D. dependent var	0.044785
S.E. of regression	0.023521	Sum squared resid	0.030982
F-statistic	52.63064	Durbin-Watson stat	0.936372
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.13 tersebut, nilai DurbinWatson (d) menunjukkan nilai 0.936372 yang berarti bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4. 14 Analisis Regresi Data Panel Model Random Effect

Dependent Variable: NP				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/16/26 Time: 16:37				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SKI	-0.123286	0.091870	-1.341960	0.1850
KK	0.041426	0.019571	2.116691	0.0387
GIC	-0.849816	0.069633	-12.20414	0.0000
C	0.090127	0.035160	2.563327	0.0131
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		0.084847		0.9274
Idiosyncratic random		0.023745		0.0726
Weighted Statistics				
R-squared	0.738186	Mean dependent var		0.032537
Adjusted R-squared	0.724160	S.D. dependent var		0.044785
S.E. of regression	0.023521	Sum squared resid		0.030982
F-statistic	52.63064	Durbin-Watson stat		0.936372
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.521048	Mean dependent var		0.262000
Sum squared resid	0.386112	Durbin-Watson stat		0.075134

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

1. Nilai koefisien konstanta sebesar 0.090127 yang berarti bila variabel independen yang terdiri dari Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) , Kebijakan Dividen, dan *Green intellectual capital* nol maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.090127
2. Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1850 yaitu diatas dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga menerima H0 dan menolak Ha. Nilai koefisien Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) sebesar -0.123286 menunjukkan bahwa jika Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) mengalami peningkatan 1 (satu) satuan akan mengakibatkan penurunan sebesar 0.123286 pada Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) dengan asumsi variabel lain bernilai konstan
3. Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0387 yaitu dibawah dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga menolak H0 dan menerima Ha. Nilai koefisien Kebijakan Dividen sebesar 0.041426 menunjukkan bahwa jika Kebijakan Dividen mengalami peningkatan 1 (satu) satuan akan mengakibatkan peningkatan sebesar -0.041426 pada Kebijakan Dividen dengan asumsi variabel lain bernilai konstan
4. *Green intellectual capital* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 yaitu dibawah dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga menolak H0 dan menerima Ha. Nilai koefisien *Green intellectual capital* sebesar (-0.849816) menunjukkan bahwa jika *Green intellectual capital* mengalami peningkatan 1 (satu) satuan akan mengakibatkan peningkatan sebesar 0.849816 (pada *Green intellectual capital*, dengan asumsi variabel lain bernilai konstan

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)

Tabel 4. 15 Uji F

R-squared	0.738186	Mean dependent var	0.032537
Adjusted R-squared	0.724160	S.D. dependent var	0.044785
S.E. of regression	0.023521	Sum squared resid	0.030982
F-statistic	52.63064	Durbin-Watson stat	0.936372
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.521048	Mean dependent var	0.262000
Sum squared resid	0.386112	Durbin-Watson stat	0.075134

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Berdasarkan pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.15, diperoleh $df_1 = k$ (jumlah variabel independen ditambah variabel dependen) - 1 yaitu $4 - 1 = 3$. Sementara $df_2 = n$ (jumlah data) - k (jumlah variabel independen ditambah variabel dependen) yaitu $60 - 4 = 56$, dengan $\alpha (\alpha) = 0,05$ sehingga dapat diketahui nilai F-tabel sebesar 2,769. Diketahui bahwa hasil dari F-hitung variable Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional), Kebijakan Dividen dan *Green intellectual capital* secara simultan sebesar 9,479067 sehingga F-hitung lebih besar dari F-tabel ($52.63064 > 2,786$) atau menolak H_0 dan menerima H_a . Dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000000 < 0,05$) atau menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional), Kebijakan Dividen, dan *Green intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)

Tabel 4. 16 Uji T

Dependent Variable: NP
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/16/26 Time: 16:37
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SKI	-0.123286	0.091870	-1.341960	0.1850
KK	0.041426	0.019571	2.116691	0.0387
GIC	-0.849816	0.069633	-12.20414	0.0000
C	0.090127	0.035160	2.563327	0.0131

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

1. Berdasarkan pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.15, diketahui bahwa hasil dari t-hitung variabel Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) (X1) secara parsial sebesar -1.341960. Dan besarnya t-tabel diperoleh dari $df = 60 - 4 = 56$, t-tabel (0,05;56) sebesar 1.67252. Sehingga t-hitung lebih besar dari t-tabel ($-1.341960 < 1.67252$) atau menerima H_0 dan menolak H_a . Dan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0.1850 < 0,05$) atau menerima H_0 dan menolak

Ha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Berdasarkan pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.15 diketahui bahwa hasil dari t-hitung variabel Kebijakan Dividen (X2) secara parsial sebesar 2.116691. Dan besarnya t-tabel diperoleh dari $df = 60 - 4 = 56$, t-tabel (0,05;56) sebesar 1.67252. Sehingga t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2.116691 > 1.67252$) atau menolak H_0 dan menerima H_a . Dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0.0387 < 0,05$) atau menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Berdasarkan pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.15, diketahui bahwa hasil dari t-hitung variabel *Green intellectual capital* (X3) secara parsial sebesar 12.20414. Dan besarnya t-tabel diperoleh dari $df = 60 - 4 = 56$, t-tabel (0,05;56) sebesar 1.67252. Sehingga t-hitung lebih besar dari t-tabel ($12.20414 > 1.67252$) atau menolak H_0 dan menerima H_a . Dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0.0000 < 0,05$) atau menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Green intellectual capital* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian Koefisien Determinasi (adjusted r2)

Tabel 4. 17 Tabel Pengujian Koefisien Determinasi

R-squared	0.738186	Mean dependent var	0.032537
Adjusted R-squared	0.724160	S.D. dependent var	0.044785
S.E. of regression	0.023521	Sum squared resid	0.030982
F-statistic	52.63064	Durbin-Watson stat	0.936372
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah dengan *Eviews-13*

Nilai R-squared sebesar 0,738186 menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Struktur Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Green Intellectual Capital, mampu menjelaskan sebesar 73,82% variasi Nilai Perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 26,18% variasi Nilai Perusahaan dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis, serta faktor makroekonomi yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur kepemilikan (kepemilikan institusional), kebijakan dividen, dan green intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis data panel dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut

1. **Struktur Kepemilikan (Kepemilikan institusional)** secara parsial **tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.**
2. **Kebijakan dividen** secara parsial **berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.**
3. ***Green intellectual capital*** secara parsial **berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

DAFTAR REFERENSI

- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189>
- ANDRIANI, L. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Doctoral Dissertation, Universitas Muhammadiyah Gresik*.
- Aprilia, E. A. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 20–28.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis. *Jakarta : Rajawali Press*.
- Bisnis.com. (2023, 12 Mei). Gula naik, pengusaha makanan dan minuman siap kerekharga. *Bisnis.com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20230512/257/1655244/gula-naik-pengusaha-makanan-dan-minuman-siap-kerek-harga>
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2018). *Intermediate Financial Management*. Fort Worth: Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Akarta: Salemba Empat.
- Budiadnyani, N. P. (2020). Pengaruh Kompensasi Manajemen Pada Penghindaran Pajak Dengan Kepemilikan Instutisional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 67–90. <https://doi.org/10.38043/jiab.v5i1.2429>
- Caren, J., Witardjo, & Viriany. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Chen, Y.-S. (2008). The Driver Of Green Innovation And Green Image–Green Core Competence. *Journal of Business Ethics*, 81(3), 531–543.
- Chen, Y.-S., & Hung. (2008). The Positive Effect Of Green Intellectual Capital On Competitive Advantages Of Firms. *Journal of Business Ethics*, 77(3), 271–286.
- Damaianti, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Undergraduate Thesis, Universitas Kristen Maranatha*.
- Damarani, N. P. S., Surachman, & Devi, A. (2024). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) , dan Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management, Business and Social Science (SJR)*, 7(2), 185–195. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i2.619>
- Dewi, R., & Rahmianingsih, A. (2020). Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Green Innovation Dan Eco-Effisiensi. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 12(2), 225–243. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i2.2241>
- Erlangga, C. M., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2021). Penerapan Green Accounting dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Akuntabilitas*, 14(1), 61–78. <https://doi.org/10.15408/akt.v14i1.20749>
- Ermayani, & Lasmanah. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(1), 1572–1598. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i1.6288>
- Fauziah, F., & Jamal, S. W. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Financial Performance Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Firm Value Pada Perusahaan *RJABM (Research Journal of ...)*, 4(2), 125–146. <http://ejurnal.untag-smd.ac.id/index.php/RJABM/article/view/4874>

- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. *Univ. Diponegoro Press*.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1–26.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CCR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Kayo, C., Kalt, G., Tsunetsugu, Y., Hashimoto, S., Komata, H., Noda, R., & Oka, H. (2021). The Default Methods In The 2019 Refinement Drastically Reduce Estimates Of Global Carbon Sinks Of Harvested Wood Products. *Carbon Balance and Management*, 16(1), 1–13. <https://doi.org/10.1186/s13021-021-00200-8>
- Khayati, A., Sari, R. D. P., & Giovanni, A. (2022). Nilai Tambah Modal Manusia dan Keberlangsungan Bisnis Perusahaan Sektor *Consumer non-cyclicals*. *BorobudurManagementReview*, 2(2), 169189. <https://doi.org/10.31603/bmar.v2i2.7377>
- Kim, H., & Lee, J. (2024). *Dividend policy as a signal of firm performance: Evidence from Asian markets*. *Journal of Corporate Finance*, 85, 102684. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102684>
- Kontan.co.id. (2023, 23 Agustus). *Menilik dampak kenaikan harga gula rafinasi terhadap industrimakanan-minuman*. Kontan.co.id. <https://industri.kontan.co.id/news/menilik-dampak-kenaikan-harga-gula-rafinasi-terhadap-industri-makanan-minuman>
- Kusumawati, V. C., Robiyanto, R., & Harijono, H. (2021). Profitability and Dividend Policy Affects Firm Value in The Infrastructure, Utility and Transportation Sector. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1), 8–15. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.29822>
- Lastanti, H. S., & Augustine, Y. (2022). The Strength Of Good Corporate Governance In Moderating The Effects Of Green Intellectual Capital On Green Competitive Advantage And Firm Performance. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(1), 85–98.
- Lestari, M. (2023). Pengaruh Green Accounting, Green Intellectual Capital Dan Pengungkapan Corporate Responsibility Social Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2955–2968. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17879>
- Mesrawati, Clairine, Benua, K. M., & Jonaltan, A. (2021). Keputusan Investasi (+), Keputusan Pendanaan (+), Kebijakan Dividen (-). *Universitas Dharmawangsa*, 15(1), 157–165.
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 100–110.
- Mulyani, S. R. (2021). Metodologi Penelitian. *Bandung : Penerbit Widina. Bhakti Persada Bandung*.
- Mustaqim, I., & Pratiwi, R. E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(2), 919–926.
- Myers, S. C., & Majiuf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, 13(2), 187–221.
- Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal MEBIS (Manajemen Dan Bisnis)*, 5(1), 18–23. <https://doi.org/10.33005/mebis.v5i1.97>
- Pangestu, J. C. (2021). Strategi Pengembangan Pada Perspektif Nonkeuangan Metode Balance Scorecard Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan Umkm Di Indonesia Saat Pandemic Covid-19. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 6(1), 31. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v6i1.434>
- Pangestu, J. C., Rusli, Y. M., & Margaretha, D. P. (2022). Peran Audit Committee Sebagai

- Pemoderasi Antara Tax Management Policy Dan Intensity Capital Terhadap Earnings Management Practices Pada Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Administrasi Kantor*, 10(1), 50–60.
- Pasaribu, E. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020. *Doctoral Dissertation, Universitas Medan Area*, 167. <https://repositori.uma.ac.id/bitstream/123456789/18693/1/188330041> - Ezra Pasaribu - Fulltext.pdf
- Perwitasari, D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Perputaran Piutang terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer non-cyclicals*. *Perbanas*, 1–15.
- Pratiwi, N. P. D., Mahaputra, I. N. K. A., & Sudiartana, I. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(5), 1609–1617. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/3740/2836>
- Putri, K. A. T., & Mardenia, L. (2019). Pengaruh GCG, CSR, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 14(2), 156–169. <https://doi.org/10.21009/wahana.14024>
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *KORELASI Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 270284. http://repository.unika.ac.id/24560/%0Ahttp://repository.unika.ac.id/24560/8/14.G1.0138_LAMPIRAN.pdf
- Ramadhani, A., & Amin, M. N. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 531–542.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Rusli, Y. M., Nainggolan, P., & Juan Carlos Pangestu. (2020). Pengaruh Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Audit Committee terhadap Firm Value. *Journal of Business and Applied Management*, 13(1), 49–101. <http://journal.ubm.ac.id/>
- Saju, D., Halim, A., & Tyasari, I. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, IX(1), 1–5.
- Santoso, S. (2015). Pengolahan Data Statistik di Era Informasi. *Jakarta, PT. Alex Media Komputindo, Kelompok Gramedia*, 20, 275–284.
- Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 2(1), 31–43. <https://doi.org/10.30598/kupna.v2.i1.p31-43>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). [Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan](#). *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Selvia, S. M., & Virna Sulfitri. (2023). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 30353048. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17999>
- Setyowati, N. I., Zuliyati, & Afifi, Z. (2023). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Profitabilitas dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2021. *Jurnal Akuntansi Inovatif*, 2(1), 13–21. <https://doi.org/10.59330/jai.v2i1.17>

- Simangungsong, R. R. (2024). Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Arastirma*, 4(1), 177–189.
- Spence, D. A. (1973). An Eigenvalue Problem For Elastic Contact With Finite Friction. *Mathematical Proceedings of the Cambridge Philosophical Society*, 73(1), 249–268. <https://doi.org/10.1017/s0568160x00010571>
- Sudana, I. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. *Jakarta : Penerbit Erlangga*.
- Sugeng, B. (2019). Manajemen Keuangan Fundamental. *Yogyakarta : Deepublish*.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *Bandung : Alfabeta*.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *Bandung : Alfabeta*.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *Alfabeta, Bandung*.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *Bandung: Alfabeta*.
- Suhardjo, Suyono, Renaldo, N., Sudarno, & Sari, S. F. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(1), 88–100. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>
- Suharman, H., Hapsari, D. W., Hidayah, N., & Saraswati, R. S. (2023). Value chain in the relationship of intellectual capital and firm's performance. *Cogent BusinessandManagement*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2199482>
- Sutardji, Abbas, D. S., & Dillah, U. (2020). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(1), 42–49. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1048>
- Umbung, M., Ndoen, M. W., & Amtiran, Y. P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225.
- Utama, A. A., & Trisnawati, R. (2021). The Effect of Corporate Social Responsibility, Investment Decision, Capital Structure, Deviden Policy, and Profitability on Firm Value. *Jurnal Lemhannas RI*, 9(3), 1–12. www.idx.co.id
- Utami, D. N. (2020). Kinerja IHSG Kuartal I/2020: Sektor Barang Konsumsi Pimpin Kinerja Sektoral. *Bisnis. Com*.
- Wahyudi, S. T. (2016). Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E- Views. *Jakarta: Rajawali Pers*.
- Wardana, A. A. B. A., Verawati, Y., & Bhegawati, D. A. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Kebijakan Deviden , Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2), 260–276.
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121.
- Winingsih, W., & Suropto. (2025). Pengaruh Green Accounting, Green Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(3), 2228–2246.
- Yao, H., Haris, M., Tariq, G., Javaid, H. M., & Khan, M. A. S. (2019). Intellectual Capital, Profitability, And Productivity: Evidence From Pakistani Financial Institutions. *Sustainability*, 11(14), 3842.
- Yuliani, M. S., & Astriani, E. (2024). Pengaruh Tax Avoidance , Kebijakan Dividen , dan Manajemen Laba Terhadap Nilai (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020) PENDAHULUAN Penelitian Pemilik perusahaan , manajer , kreditor , pemerint. *Journal of Management, Accounting and Administration*, 1(1), 1–8. <https://doi.org/10.2052620/jomaa.v1i1.85>