

**PERAN *LEVERAGE* DALAM MEMODERASI PENGARUH  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**ANINDYA NARISWARI**

**1711824049**



*Intelligentia - Dignitas*

**Tesis ini Disusun sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh Gelar  
Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S2 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

**2025**

**THE ROLE OF LEVERAGE IN MODERATING THE  
INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND  
DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE.**

**ANINDYA NARISWARI**

**1711824049**



*Intelligentia - Dignitas*

**This Thesis Complied as one of the Requirement for Obtaining a Master  
Degree of Accounting at Faculty of Economics Universitas Negeri Jakarta**

**MAGISTER OF ACCOUNTING**

**FACULTY OF ECONOMICS**

**UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

**2025**

## ABSTRAK

Pasca merger strategis antara Gojek dan Tokopedia yang membentuk GoTo Group pada tahun 2021, perusahaan mengalami penurunan nilai yang signifikan setelah IPO pada tahun 2022. Salah satu penyebab utama penurunan nilai perusahaan adalah aksi divestasi besar-besaran oleh investor institusional setelah masa lock-up berakhir, yang diperburuk oleh kebijakan tidak membagikan dividen serta struktur pembiayaan dengan leverage tinggi. Fenomena ini memunculkan pertanyaan tentang bagaimana kepemilikan institusional dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan, serta peran leverage dalam memoderasi hubungan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan leverage sebagai variabel moderasi. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel dari 140 observasi perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017–2023. Teknik analisis yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, leverage dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, leverage terbukti memoderasi secara negatif hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, namun tidak memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Temuan ini menekankan bahwa efektivitas sinyal keuangan sangat dipengaruhi oleh kondisi struktur permodalan perusahaan, sehingga pengelolaan leverage yang strategis menjadi kunci dalam menjaga nilai perusahaan, terutama dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia

Kata Kunci: nilai perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, leverage, teori sinyal.

## ABSTRACT

*Following the strategic merger of Gojek and Tokopedia to form the GoTo Group in 2021, the company experienced a significant decline in firm value after its IPO in 2022. One of the primary drivers of this decline was the large-scale divestment by institutional investors after the lock-up period expired, further exacerbated by the company's decision not to distribute dividends and its high-leverage capital structure. This phenomenon raises important questions regarding the role of institutional ownership and dividend policy in influencing firm value, as well as the extent to which leverage moderates these relationships. This study aims to examine the effect of institutional ownership and dividend policy on firm value, with leverage as a moderating variable. A quantitative approach was employed using panel data from 140 firm-year observations of industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2017 and 2023. The analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) with EViews 12. The results show that institutional ownership didn't have a significant effect on firm value. In contrast, leverage and dividend policy has a positive and significant impact on firm value. Furthermore, leverage negatively moderates the relationship between institutional ownership and firm value, while it does not significantly moderate the relationship between dividend policy and firm value. These findings highlight that the effectiveness of financial signals depends heavily on the firm's capital structure context. Strategic management of leverage is therefore essential in sustaining firm value, especially in emerging market environments like Indonesia.*

*Keywords: firm value, institutional ownership, dividend policy, leverage, signaling theory.*

# PUBLIKASI



## International Scholars Network

Stay Learned



**LETTER OF ACCEPTANCE**  
**International Journal of Current Economics & Business Ventures**

Our Ref. : IJEB/LOA/33.7/1/2025  
Date : Jun 30, 2025

Author(s) : Anindya Nariswari; Unggul Purwohedhi; I Gusti Ketut Agung Ulupui  
Paper Title : The Role Of Leverage In Moderating The Influence Of Institutional Ownership And Dividend Policy On Firm Value

**DEAR AUTHORS,**  
We are pleased to inform you that your paper entitled above has been on process to be published on International Journal of Current Economics & Business Ventures Volume 5 No 1, 2025.

Thank you for working with the **International Journal of Current Economics & Business Ventures**. We believe that our collaboration will help to accelerate the global knowledge creation and sharing one step further. We look forward to your final publication package. The article is available online: <https://scholarsnetwork.org/journal/index.php/ijeb> . Please do not hesitate to contact us shall you have any further question.

The following are important things that you must do in connection with receiving the paper:

1. Please complete the payment data:  
Payment is transferred to the following bank account:  
Account Name : BNI Iman Nusantara  
No. Account : 0012315043  
Cost : Rp. 150,000 (Two Hundred Fifty Thousand)  
Payment Deadline : (3 days after LOA received)
2. Confirm your payment via email or wa Faqih 088210362853 by sending a scan/screen shot proof of payment.

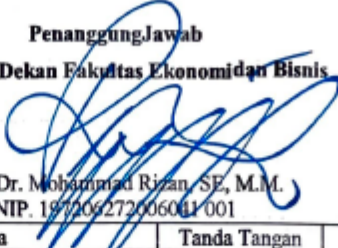
Your sincerely,

**Editor-in-Chief**



Muhammad Faqih, SE.,M.Si

## LEMBAR PENGESAHAN

| <b>LEMBAR PENGESAHAN TESIS</b>                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                        |                                                                                      |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <p><b>Penanggung Jawab</b><br/> <b>Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis</b></p>  <p>Prof. Dr. Mohammad Rizan, SE, M.M.<br/> NIP. 197206272006001001</p> |                                                                                        |                                                                                      |            |
| No                                                                                                                                                                                                                                                                               | Nama                                                                                   | Tanda Tangan                                                                         | Tanggal    |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                                | Dr. Rida Prihatni, S.E., M.Si<br>NIP. 197604252001122002<br>(Ketua Sidang)             |    | 21/07/25   |
| 2                                                                                                                                                                                                                                                                                | Unggul Purwohedi, M.Si, Ph.D<br>NIP. 197612112000122001<br>(Pembimbing 1)              |   | 30/07/25   |
| 3                                                                                                                                                                                                                                                                                | Prof. Dr. IGKA Ulupui, S.E., Ak.,<br>M.Si<br>NIP. 196612131993032003<br>(Pembimbing 2) |  | 30/07/2025 |
| 4                                                                                                                                                                                                                                                                                | Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak<br>NIP. 196803141992032002<br>(Penguji 1)              |  | 28/07/2025 |
| 5                                                                                                                                                                                                                                                                                | Dr. Muhammad Yusuf, SE, MM<br>NIP. 198906202020121006<br>(Penguji 2)                   |  | 29/07/25   |
| Nama : Anindya Nariswari<br>No. Registrasi : 1711824049<br>Program Studi : S2 Akuntansi<br>Tanggal Lulus :                                                                                                                                                                       |                                                                                        |                                                                                      |            |

*Catatan : - diketik dengan huruf times new roman ukuran 12  
- dibuat rangkap lima tanda tangan asli dengan bolpoint warna biru*

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Dengan ini Saya nyatakan bahwa tesis yang berjudul “Peran Leverage dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” ini adalah hasil karya asli saya sendiri. Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan juga tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa tesis ini adalah hasil plagiasi, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Jakarta, 29 Juli 2025

Yang Membuat Pernyataan

A handwritten signature in black ink, reading "Anindya", is written over a yellow and red 10,000 Rupiah Indonesian postage stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text "10000", "MATERAI", and "TEMPEL". Below the stamp, the alphanumeric code "G536CAMX004098574" is printed.

Anindya Nariswari

(1711824049)



## LEMBAR PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan tesis ini dengan baik. Tentu saja, tersusunnya tesis ini tidak terlepas dari dukungan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak yang telah memberikan motivasi serta kontribusi berharga selama proses penyusunan.

Oleh karena itu, pada kesempatan yang berbahagia ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua, adik, dan abang yang tidak pernah berhenti memberikan doa serta dukungan emosional sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan baik.
2. Prof. Dr. Mohamad Rizan, SE, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta.
3. Dr. Rida Prihatni, S.E., M.Si selaku Koordinator Program Studi S2 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta.
4. Unggul Purwohedi, M.Si, Ph.D selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan penelitian ini.
5. Prof. Dr. IGKA Ulupui, S.E., Ak., M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan penelitian ini.



6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta yang selama ini telah memberikan banyak ilmu pengetahuan dan berbagai masukan kepada penulis.
7. Sarah Selli Ardelia yang telah menemani serangkaian panjang kegiatan S2
8. Teman teman seperjuangan yang tidak bisa disebutkan satu persatu

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan proposal penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun.

Jakarta, 3 Juli 2025

Penulis

