

**THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, COMPANY SIZE AND  
ASSET MANAGEMENT ON FIRM VALUE**

ANTHONY HOLLY<sup>1,2</sup>  
ROBERT JAO<sup>3</sup>  
ANA MARDIANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA MAKASSAR

**ABSTRACT**

*The study purpose is to investigate the effect of institutional ownership, firm size, and asset management to firm value. Sample of this research is companies listed in Indonesia Stock Exchange between 2016-2018. Sample selected by purposive sampling method. Type of data used in this study is quantitative data and analyzed using multiple regression analysis to analysis dependent variable, firm value and independent variable, institutional ownership, firm size, and asset management. The result of the research revealed institutional ownership and firm size have positive and significant effect to firm value because the mechanism of control by institutions is more effective and the bigger of the companies means their manager can accumulate value. Asset management has no effect to firm value because investors do not look how the companies do their asset management in their investment decision making.*

**Keywords: Institutional Ownership, Size, Asset Management, Firm Value**

**Article Info:**

Received 10 October 2021 | Revised 15 November 2021 | Accepted 5 January 2022

---

<sup>1</sup> Correspondence Author

<sup>2</sup> E-mail : shencuen90@gmail.com

<sup>3</sup> E-mail : jao\_robert@hotmail.com

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN  
MANAJEMEN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ANTHONY HOLLY  
ROBERT JAO  
ANA MARDIANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA MAKASSAR

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016-2018. Pemilihan sampel berdasarkan metode purposif, Tipe data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan dianalisis menggunakan analisis regresi berganda untuk menganalisis variabel dependen, nilai perusahaan dan variabel independen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen aset. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mekanisme pengawasan oleh institusi lebih efektif dan semakin besar perusahaan berarti manajernya mampu mengakumulasi nilai. Manajemen aset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor tidak memerhatikan bagaimana perusahaan melakukan manajemen aset dalam pembuatan keputusan investasinya.

**Kata-kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Ukuran, Manajemen Aset, Nilai Perusahaan**

## 1. PENDAHULUAN

Era globalisasi membuat perkembangan bisnis semakin ketat dengan persaingan antar perusahaan menyebabkan perusahaan harus mampu untuk bertahan melalui pengelolaan perusahaan yang efektif sehingga perusahaan memiliki nilai bagi beragam pihak. Nilai perusahaan sebagai cerminan dari pengorbanan yang bersedia dibayarkan oleh investor. Oleh karenanya, kinerja perusahaan perlu ditingkatkan sehingga berdampak dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dari waktu ke waktu merupakan tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menyejahterahkan pemegang sahamnya. Kemakmuran perusahaan dapat membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modal dalam perusahaan.

Salah satu jenis saham yang paling banyak diburu di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam beberapa tahun terakhir adalah Saham PT Unilever Tbk (UNVR). Terhitung selama lima tahun terakhir (2015-2019), saham UNVR tercatat kenaikan yang tinggi 57,75%. Kenaikan saham UNVR mengalahkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang naik 38,12%. (<https://investasi.kontan.co.id/>, 2019).

*Good Corporate Governance*-GCG mendapat perhatian dari investor dalam melakukan investasi. Melalui mekanisme GCG perusahaan dapat memertahankan bahkan meningkatkan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance*-GCG diharapkan dapat memantau pengelola dalam perusahaan agar dapat menjalankan tugasnya dengan efektif. Mekanisme pengawasan ini dapat dilaksanakan melalui insititusi (kepemilikan institusional). Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi/lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, atau institusi lain (Tarjo, 2008). Perusahaan-perusahaan lain yang menjadi pemilik perusahaan dapat melakukan pengawasan terhadap keputusan-keputusan dalam pengelolaan perusahaan oleh pihak manajemen. Selain itu, perusahaan-perusahaan luar yang menjadi pemilik perusahaan dapat menggunakan pengalamannya dan memberikan saran kepada pihak manajemen untuk melaksanakan kegiatan pengelolaan dengan efektif. Faizal (2004) menyatakan besarnya kepemilikan institusional mengindikasikan kemampuan dalam mengawasi manajemen. Kepemilikan institusional yang besar menunjukkan keefisienan dalam memanfaatkan aktiva perusahaan dan diharapkan agar bertindak sebagai pencegahan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan pada manajemen yang lebih baik.

Pizarro *et al.* (2006), Sujoko dan Soebiantoro (2007), dan Bjuggren *et al.* (2007) melakukan pengujian kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan yang ditemukan oleh Demsetz dan Villalonga (2001) temuannya tidak terdapat pengaruh signifikan dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya nilai perusahaan (Holly, 2018). Rachmawati *et al.* (2007) menyatakan bahwa ukuran atau skala perusahaan yang besar maka perusahaan akan memudahkan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan yang investor respon positif investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Sugih dan Yoyon (2014) menyatakan manajemen aset merupakan ilmu dan seni dalam pengelolaan kekayaan yang mencakup proses perencanaan kebutuhan aset, memperoleh, menginventarisasi, melakukan legal audit, menilai, mengoperasikan, memelihara, membaharukan atau menghapuskan hingga mengalihkan aset secara efektif dan efisien. Pengelolaan yang baik penting untuk kelangsungan hidup perusahaan. Jika perusahaan memiliki aktiva sangat banyak, maka perusahaan akan memiliki biaya modal yang tinggi sehingga laba perusahaan menurun. Begitu pula sebaliknya, jika aktiva perusahaan terlalu rendah, maka perusahaan dapat kehilangan penjualan. Penelitian Rinnaya (2016) dan Rachman (2016) menemukan pengaruh positif manajemen aset terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian dari Siswoyo dan Oetomo (2012) bahwa tidak terdapat pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan.

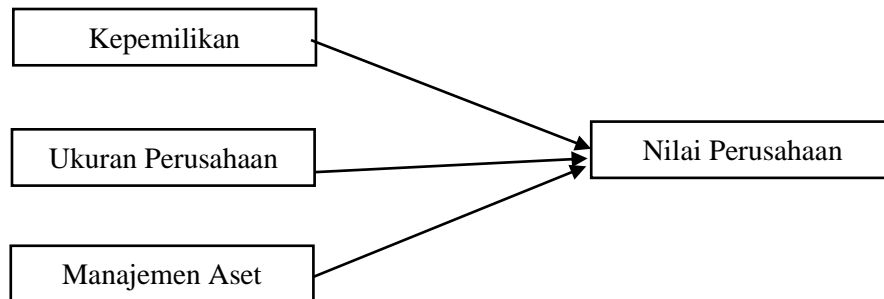
Perusahaan yang dijalankan oleh pihak manajemen perlu untuk memenuhi ekspektasi tidak hanya pada pemangku kepentingan internal perusahaan, tetapi juga pemangku kepentingan eksternal perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, tidak hanya mementingkan kepentingan jangka pendek saja tetapi harus mementingkan kepentingan jangka panjang yang berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan informasi atau sinyal yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada masyarakat.

### **Kerangka Konseptual**

Teori *stakeholder* menjelaskan perusahaan tidak beroperasi untuk dirinya sendiri, tetapi harus mampu memerikan manfaat bagi pemangku kepentingan lainnya baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Oleh karena itu, kebijakan maupun strategi yang dijalankan oleh perusahaan harus mampu melingkupi seluruh pihak yang kepentingan. Strategi dan kebijakan yang dijalankan oleh pihak perusahaan hendaknya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang baik dalam melaksanakan operasional perusahaan, sehingga dapat melakukan manajemen terhadap aset perusahaan yang baik dan menggunakannya untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Pengawasan eksternal melalui kepemilikan institusional dapat membuat perusahaan beroperasi secara efektif sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola aset dengan baik bagi kepentingan eksternal dan internal akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula besarnya ukuran perusahaan memberikan keyakinan kepada berbagai pihak bahwa perusahaan memiliki kebijakan dan strategi yang mampu melingkupi seluruh pihak sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Teori sinyal menjelaskan penyampaian informasi perusahaan merupakan sinyal untuk pihak luar perusahaan mengenai nilai perusahaan. Informasi-informasi tersebut berupa kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen aset. Kepemilikan institusional sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang merupakan sinyal positif untuk nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif mengenai nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu melakukan pengelolaan atau manajemen aset yang baik dapat memberikan sinyal positif mengenai nilai

perusahaan karena pengelolaan yang baik atas aset dalam kegiatan operasi perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Kerangka pemikiran yang menggambarkan pengaruh faktor-faktor terhadap nilai perusahaan tampak pada gambar di bawah ini:



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

### **Hipotesis**

#### **Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan**

Tarjo (2008) menyatakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Keberadaan kepemilikan institusional menciptakan dan menjamin kemakmuran pemegang saham melalui optimalisasi pelaksanaan pengawasan. Kepemilikan institusional merupakan sinyal positif bagi investor yang membuat investor tertarik untuk melakukan investasi dalam perusahaan. Kepemilikan institusional membuat perusahaan harus melaksanakan kebijakan dan strategi-strategi yang mendukung baik pihak internal maupun pihak eksternal. Hal ini sesuai teori *stakeholder* yaitu perusahaan didirikan dan memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Suranta dan Midiastuty (2003) meneliti dan memeroleh hasil terdapat pengaruh positif dan signifikan dari keberadaan pengawasan oleh pihak institusional. Hal ini dikarenakan pengawasan melalui kepemilikan institusional kepada manajemen perusahaan akan membuat pengambilan keputusan manajemen yang berhati-hati. Besarnya kepemilikan saham insitusional memberikan dorongan yang kuat untuk mengumpulkan informasi, mengawasi tindakan-tindakan manajemen, dan mendorong kinerja yang lebih baik sehingga akan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan

Pengajuan hipotesis dari penjelasan sebelumnya:

H<sub>1</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan**

Brigham dan Houston (2010:4) menyatakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan dapat dinilai menggunakan total asset, total penjualan, jumlah laba dan lain-lain. Holly (2018) menyatakan ukuran perusahaan tercermin pada nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Investor lebih percaya pada perusahaan dengan ukuran yang besar. Hal ini merupakan sinyal keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi pasti perusahaan besar. Ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan dan strategi yang tepat yang mampu membuat perusahaan bertahan dan menunjukkan bahwa perusahaan memerhatikan kepentingan berbagai pihak baik internal maupun eksternal.

Dewi dan Wijaya (2013) menyatakan Ukuran perusahaan memudahkan dalam perolehan dana. Hal ini dikarenakan kepercayaan berbagai pihak terhadap perusahaan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang diberikan dan memberikan pengembalian serta keuntungan kepada pihak pemberi dana. Perolehan sumber dana yang banyak, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan (Pantow, 2015). Peningkatan harga saham perusahaan menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan.

Pengajuan hipotesis dari penjelasan sebelumnya:

H<sub>2</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

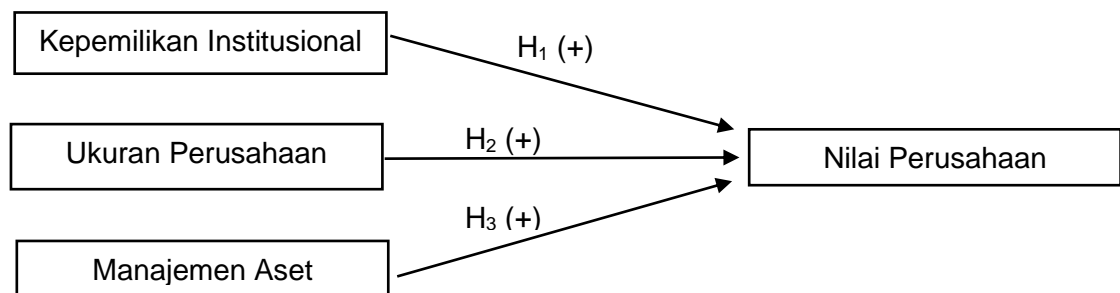
### **Manajemen Aset dan Nilai Perusahaan**

Perusahaan memiliki aset untuk dikelola agar perusahaan dapat menjaga kelangsungan usahanya. Jika perusahaan memiliki aktiva yang terlampau banyak, maka perusahaan memiliki biaya modal yang tinggi, dan berakibat pada penurunan laba. Akan tetapi, aktiva perusahaan yang rendah menyebabkan, penjualan perusahaan akan hilang. Peningkatan nilai perusahaan melalui manajemen aset terjadi melalui permintaan investor.

Achmad dan Hidayat (2013) melakukan penelitian dan memperoleh hasil bahwa manajemen aset yang baik dapat meningkatkan kepercayaan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Okada (2006), Moeljadi dan Supriyati (2014), dan Putu *et. al.* (2014) menemukan pengaruh ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Setyowati (2011) menemukan secara parsial manajemen aset mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan hasil penelitian sebelumnya, Amidu (2007) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan besar berkinerja kurang bagus. Chen dan Chen (2011) dan Juhandi *et. al.* (2013) menemukan ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi Anzlina dan Rustam (2013) menemukan bahwa secara parsial tidak berpengaruh *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan.

Pengajuan hipotesis dari penjelasan sebelumnya::

H<sub>3</sub>: Manajemen Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 2. Hipotesis

## 2. LANDASAN TEORI

### Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* menyatakan keberadaan perusahaan memengaruhi berbagai pihak sebagai setiap kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Freeman, 1984). Berbagai cara perusahaan untuk memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya tergantung pada strategi yang ditentukan perusahaan yaitu strategi aktif dan pasif. Penyusunan laporan keuangan sebagai strategi terbukti mampu meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap manajemen. Hal ini menjadi modal awal bagi manajemen untuk melakukan akses permodalan dan sebagainya.

*Stakeholder* meliputi berbagai pihak yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Yang dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan salah satu cara untuk mengelola kepercayaan para pemangku kepentingan melalui pelaporan keuangan, di mana urgensi praktik akuntansi perusahaan dipengaruhi oleh keberadaan *stakeholder*.

Clarkson (1995) mengemukakan dua kelompok *stakeholder* yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. Kelompok *stakeholder* primer adalah kelompok *stakeholder* yang tanpa partisipasinya, perusahaan tidak akan berlanjut sebagai *going concern*, yang terdiri dari pemegang saham, investor, pekerja, pelanggan, pemasok, pemerintah, grup politik, dan berbagai komunitas. Sedangkan *stakeholder* sekunder adalah mereka yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, tetapi mereka tidak memiliki hubungan dengan transaksi-transaksi perusahaan dan tidak berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan, yang terdiri dari media-media.

### Teori Sinyal

Informasi laporan keuangan yang diberikan perusahaan pada pihak luar bertujuan untuk mengurangi kesenjangan informasi karena pihak internal mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor dan kreditur). Teori Sinyal menyatakan bahwa informasi dari perusahaan merupakan sinyal kepada pihak eksternal. Informasi ini terkait hasil tindakan dan keputusan manajemen yang menunjukkan superioritas perusahaan dibandingkan perusahaan lainnya (Spence, 1973).

Pihak eksternal yang kurang mendapat informasi perusahaan, akan melindungi diri mereka melalui penilaian yang rendah terhadap perusahaan. Peningkatan penilaian pihak eksternal oleh perusahaan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi untuk mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan yang akan datang untuk mengurangi asimetri informasi (Spence, 1973).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan berhubungan dengan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang dapat dilihat pada harga saham (Fama, 1978). Kemakmuran pemegang saham tercermin dari harga saham yang tinggi yang menunjukkan perusahaan dinilai baik oleh investor. Pembentukan harga saham di pasar dari interaksi penjual dan pembeli mencerminkan nilai sesungguhnya yang merupakan persepsi investor. Peningkatan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi lebih tinggi.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional berperan dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Keberadaan investor institusional mampu melakukan pengawasan efektif kepada manajer dalam pembuatan keputusannya. Investor institusional tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba karena sering terlibat dalam pengambilan yang strategis. Pengawasan melalui kepemilikan institusional dapat menjamin kesejahteraan bagi pemilik perusahaan (Tarjo, 2008).

Semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka pihak investor institusional akan berusaha lebih giat dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan, sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajemen. Kepemilikan institusi yang semakin besar maka meningkatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening, 2009).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:4). Menurut Holly (2018) ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan petunjuk bagi investor terhadap kinerja masa lampau dan masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki aset yang besar lebih stabil dalam permodalan yang dapat digunakan dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya.

Kemampuan pengelolaan manajemen dalam perusahaan tercermin dari besar kecilnya aset yang dimiliki. Akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber lebih dapat diperoleh pada perusahaan yang memiliki aset yang besar, sehingga memudahkan perolehan pinjaman dari kreditur.

### **Manajemen Aset**

Proses perencanaan (*planning*) hingga penghapusan (*disposal*) serta diperlukan pengawasan terhadap aset-aset tersebut selama umur penggunaannya oleh suatu organisasi merupakan pengertian dari manajemen aset. Hariyono (2007:4) menyatakan tujuan manajemen aset agar tercapainya kesesuaian antara aset dengan strategi penyediaan pelayanan.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.

Pengambilan sampel dengan Teknik *purposive sampling*. Sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kriteria terdaftar di Bei 2016-2018, merupakan perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap dan menyajikan mata uang rupiah.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018	168
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) secara konsisten dan lengkap pada tahun 2016-2018	(124)
Perusahaan sampel penelitian	44
Total pengamatan (pengamatan selama tiga tahun)	132

Sumber : Data Diolah, 2021

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian yaitu data dokumen yang bersumber dari data sekunder publikasi perusahaan *listing* di BEI.

#### Definisi dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari: variabel dependen (nilai perusahaan) dan variabel independen (kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan manajemen aset).

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran harga saham suatu perusahaan yang merupakan persepsi investor. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Holly, 2018; Suranta dan Merdiastusi, 2003):

$$Tobins'Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Di mana:

Tobin's Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total aktiva

### **Kepemilikan institusional**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (Tarjo, 2008). Kepemilikan Institusional (INST) dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Sholekah, 2014)

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah perbandingan nilai besar kecilnya perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Rachmawati *et al.* , 2007):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

### **Manajemen Aset**

Manajemen aset melibatkan tahapan proses dari perencanaan (*planning*) hingga penghapusan (*disposal*). Manajemen Aset dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Rachman, 2016; Rinnaya, 2016):

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan, yaitu analisis regresi linier berganda (*Multiple Linear Regression Analysis*). Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel dependen (nilai perusahaan) dan variabel independen (kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen aset) dengan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut.

$$FV = \alpha + b_1 IO + b_2 SIZE + b_3 AM + e \quad \dots (1)$$

Keterangan:

FV = *Firm Value* (Nilai Perusahaan)

$\alpha$  = Konstanta

$b_1 - b_3$  = Koefisien Regresi

IO = *Institutional Ownership* (Kepemilikan Institusional)

SIZE = *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

AM = *Asset Management* (Manajemen Aset)

e = *Error*

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji signifikansi parameter simultan (uji F) dan uji signifikansi parameter individual (uji t).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deksriptif variabel penelitian.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IO	132	0,5	1,0	0,775	0,1315
SIZE	132	25,6	30,6	28,092	1,1663
AM	132	0,2	139,0	11,675	11,9951
FV	132	0,4	2,2	1,051	0,3632
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Data Diolah, 2021.

Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan pada tabel 2. Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel nilai perusahaan (*Firm value-FV*), kepemilikan institusional (*institutional ownership-IO*), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan Manajemen Aset (*Asset Management-AM*) mempunyai nilai minimum dan nilai maksimum yang positif. Data deskriptif yang diolah dapat dirinci sebagai berikut:

1. Variabel FV yang dianalisis terdiri atas 132 sampel. Variabel FV dinilai dengan menggunakan tobin's q selama tiga tahun. Variabel FV memiliki nilai minimum sebesar 0,4 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 2,2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel FV memiliki nilai rata-rata yaitu 1,051. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu mengelola nilainya dengan baik.
2. Variabel IO yang dianalisis sebanyak 132 sampel. Variabel IO diukur menggunakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi dibandingkan jumlah seluruh saham perusahaan yang beredar selama 3 tahun. Variabel IO memiliki nilai minimum sebesar 0,5 dan nilai maksimum sebesar 1. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata IO yang dimiliki oleh perusahaan sebesar 0,775.
3. Variabel SIZE dianalisis sebanyak 132 sampel. Variabel SIZE diukur dengan Ln total aset. Variabel SIZE yang dianalisis memperoleh hasil nilai minimum 25,6 dan nilai maksimum sebesar 30,6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata nilai SIZE perusahaan-perusahaan yang dianalisis sebesar 28,092.
4. Variabel AM yang dianalisis sebanyak 132 sampel. Variabel AM diukur dengan menggunakan TATO (total penjualan dibagi total aset). Hasil penelitian menunjukkan nilai minimum 0,2 dan nilai maksimum 139,0 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 1,051.

### Uji Normalitas Data

Uji Kolmogorov-Smirnov ditunjukkan pada tabel 3.

**Tabel 3. Uji Kolmogorov-Smirnov**

	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig	$\alpha$	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,986	0,286	0,05	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah, 2021.

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov pada tabel 3 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai 0,286. Nilai ini lebih besar dari pada 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang akan dianalisis terdistribusi normal.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser ditunjukkan pada tabel 4.

**Tabel 4. Uji Glejser**

Variabel	Koef. Regresi	Sig.	Keterangan
Variabel Dependen			
Absres_1			
Variabel Independen			
IO	0,268	0,076	Tidak Ada Heteroskedastisitas
SIZE	0,035	0,039	Terjadi Heteroskedastisitas
AM	-0,001	0,485	Tidak Ada Heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah, 2021.

Uji Glejser pada tabel 4 menunjukkan terdapat satu variabel yang mengalami heteroskedastisitas. variabel tersebut adalah variabel SIZE. Keberadaan variabel yang mengalami heteroskedastisitas dapat menyebabkan hasil interpretasi menjadi bias. Namun, variabel SIZE tersebut mengalami heterosekdastisitas dikarenakan kesalahan acak sehingga tetap digunakan untuk melakukan analisis regresi.

### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas menunjukkan hasil nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) tampak pada tabel 5.

**Tabel 5. Uji Multikolonieritas VIF**

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
IO	0,914	1,095	Tidak ada Multikolonieritas
SIZE	0,920	1,087	Tidak ada Multikolonieritas
AM	0,979	1,022	Tidak ada Multikolonieritas

Sumber: Data Diolah, 2021.

Pada hasil pengujian tabel 5 tampak bahwa nilai *tolerance* sebesar 0,914 dan nilai VIF dari variabel IO sebesar 1,095. Variabel SIZE memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,920 dan VIF yang menunjukkan nilai 1,087. Variabel AM memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,979 dan VIF yang menunjukkan nilai 1,022. Nilai *tolerance* yang dimiliki oleh setiap variabel > 0,1 dan nilai VIF yang dimiliki oleh setiap variabel < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Hasil Uji statistik Durbin-Watson tampak pada tabel 6.

**Tabel 6. Statistik Durbin-Watson**

R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	Durbin-Watson
0,252	0,063	0,042	1,143

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan hasil pengujian statistik nilai Durbin-Watson pada tabel 6 diperoleh nilai statistik Durbin-Watson sebesar 1,143. Nilai statistik Durbin-Watson berada pada rentang -2 dan +2. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi pada model yang dibangun

### Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian analisis regresi berganda untuk menguji kekuatan pengaruh dan arah pengaruh antara variabel dependen (FV) dan variabel independen (IO, SIZE, AM) tampak pada tabel 7 berikut ini:

**Tabel 7. Analisis Regresi Berganda**

Variabel	Koef. Regresi	Standard Error	t-hitung	Sig	Keterangan
Konstanta	-1,374	0,858	-1,601	0,112	
Variabel Dependen FV					
Variabel Independen (b)					
IO	0,490	0,247	1,985	0,049	Signifikan
SIZE	0,073	0,028	2,616	0,010	Signifikan
AM	0,000	0,003	0,093	0,926	Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan hasil pengujian tabel 7 maka koefisien beta dan nilai *error* yang dihitung ( $e=\sqrt{1-0,042} = 0,979$ ) dapat dimasukkan dalam persamaan regresi yang dapat disusun secara matematis sebagai berikut:

$$FV = -1,374 + 0,490IO + 0,073SIZE + 0,000AM + 0,979 \quad (1.1)$$

Koefisien IO yang terdapat pada persamaan regresi (1.1) bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel IO (kepemilikan institusional) berhubungan positif dengan variabel FV. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar nilai perusahaan yang dihasilkan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang besar akan memiliki nilai perusahaan yang besar.

Koefisien SIZE dapat dilihat dari persamaan regresi (1.1) bernilai positif. Hal ini mengandung makna bahwa variabel SIZE (ukuran perusahaan) berhubungan positif dengan variabel FV. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung akan memiliki nilai perusahaan yang besar.

Koefisien variabel AM yang tampak pada persamaan regresi (1.1) bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel AM berhubungan positif dengan variabel EP. Dengan kata lain, AM perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### Uji F

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen (IO, SIZE dan AM) menjelaskan variabel dependen (FV). Berikut ini adalah hasil pengujian signifikansi parameter simultan (uji statistik F):

**Tabel 8. Uji F**

	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
Regression	1,097	3	0,366	2,891	0,038
Residual	16,185	128	0,126		
Total	17,281	131			

Sumber: Data Diolah, 2021.

Nilai uji F dapat dilihat pada tabel 8. Nilai F hitung yang tampak pada tabel 8 sebesar 2,891 dan nilai signifikansi sebesar 0,038. Nilai signifikansi ( $0,038 < \alpha$  (0,05)). Hal ini berarti model regresi yang dibangun dapat menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dengan sangat signifikan. Dengan demikian, model dan teori yang dibangun cukup baik karena telah sesuai dengan kerangka pemikiran.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berikut adalah hasil analisis pengujian koefisien determinasi pada tabel 9:

**Tabel 9. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
0,252	0,063	0,042	1,143

Sumber: Data Diolah, 2021.

Hasil pengujian tabel 9 diperoleh nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,042 yang berarti bahwa variabel-variabel independen (IO, SIZE dan AM) yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen (FV) dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi sebesar 4,2%. Dengan kata lain, terdapat 95,8% (100%-4,2%) hal lain yang memengaruhi FV.

### Uji t

Hasil pengujian yang terdapat pada tabel 7 menunjukkan bahwa dari tiga variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan regresi berganda terdapat dua variabel independen yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (FV), yaitu: kepemilikan institusional (IO) dan ukuran perusahaan (SIZE). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen tersebut berada di bawah nilai alfa 0,05.

### Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) menyatakan bahwa kepemilikan institusional (IO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap variabel kepemilikan institusional memperoleh hasil nilai t hitung sebesar 0,490 dan nilai signifikansi sebesar 0,049. Nilai signifikansi (0,049) <  $\alpha$  (0,05). Hal ini berarti variabel kepemilikan institusional (IO) signifikan pada tingkat 5% dan **H1 diterima**.

### Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh hasil nilai t hitung sebesar 0,073 dan nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi (0,010) <  $\alpha$  (0,05). Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan (SIZE) signifikan pada tingkat 5% dan **H2 diterima**.

### Manajemen Aset dan Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menyatakan bahwa manajemen aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel Manajemen Aset (AM) memperoleh hasil nilai t hitung sebesar 0,000 dan nilai signifikansi sebesar 0,926. Nilai signifikansi (0,926) >  $\alpha$  (0,05). Hal ini berarti variabel Manajemen Aset (AM) tidak signifikan pada tingkat 5% dan **H3 ditolak**.

Secara keseluruhan, hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 10 berikut ini:

**Tabel 10. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H <sub>2</sub>	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H <sub>3</sub>	Manajemen Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Ditolak

Sumber: Data Diolah, 2021

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham perusahaan yang dimiliki oleh entitas seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, reksa dana, dan institusi lain. Pendanaan yang besar dimiliki oleh investor institusional. Pengawasan oleh institusi lebih efektif dibandingkan individu.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor institusional efektif dalam mengawasi nilai perusahaan. Pengawasan kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan akan membuat keputusan pihak manajemen lebih efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan memperkuat kontrol internal terhadap perusahaan. Investor institusional yang memiliki saham dalam jumlah besar akan mempunyai kemampuan dalam mengumpulkan informasi, melakukan pengawasan dan tindakan manajemen dan mendorong kinerja yang lebih baik hal ini dilakukan demi kepentingan para *stakeholder* dengan memberikan sinyal terkait tata kelola perusahaan yang baik, sehingga membuat investor tertarik dalam melakukan investasi pada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017), Sujoko dan Soebiantoro (2007), Bjuggren *et al.* (2007) dan Pizarro *et al.* (2006) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat dengan keberadaan kepemilikan institusi yang turut hadir sebagai mekanisme pengawasan eksternal dapat berjalan dengan efektif. Selain itu, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan sehingga biaya keagenan dapat ditekan dan meningkatkan harga saham perusahaan yang turut meningkatkan nilai perusahaan.

#### **Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan**

Brigham dan Houston (2010:4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asetnya. Investor lebih percaya pada perusahaan yang besar sebab mencerminkan kondisi perusahaan yang stabil serta dapat dengan mudah memperoleh pendanaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik sehingga membuat investor maupun kreditor percaya untuk memberikan dana bagi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dan kreditor. Investor dan kreditor akan

mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal dan memberikan bantuan pendanaan, sebab perusahaan besar memiliki kinerja yang mumpuni. Ukuran perusahaan yang besar juga menunjukkan bahwa perusahaan telah mengambil kebijakan-kebijakan dan strategi-strategi yang mampu melibatkan *stakeholder* internal maupun eksternal, serta *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. Hal ini dikarenakan keberadaan perusahaan memiliki andil dalam memajukan *stakeholder*, sehingga perusahaan dapat bertahan dan didukung oleh *stakeholder*. Sehingga ketika ukuran perusahaan semakin meningkat maka nilai perusahaan akan semakin baik juga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Dewi dan Wijaya (2013), dan Hermuningsih (2012) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tersebut menunjukkan bahwa ukuran dari sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan.

### **Manajemen Aset dan Nilai Perusahaan**

Manajemen aset merupakan ilmu dan seni untuk memandu pengelolaan aset mencakup proses perencanaan kebutuhan aset, inventarisasi, *legal audit*, menilai, mengoperasikan, memelihara, membaharukan atau menghapuskan, hingga mengalihkan aset secara efektif dan efisien yang akan mempengaruhi penjualan. Perusahaan memiliki aset yang harus dikelola demi kelangsungan perusahaan. Keberadaan aktiva yang terlalu banyak menyebabkan biaya modal perusahaan akan menjadi terlalu tinggi, dan berakibat pada menurunnya laba. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki aktiva yang terlalu rendah, maka perusahaan akan kehilangan penjualan yang menguntungkan.

Manajemen aset yang berpengaruh secara positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti manajemen aset merupakan tanggung jawab dari pihak manajemen. Investor yang akan melakukan investasi melihat pada hasil kinerja dari manajemen aset. Pihak Investor tidak memedulikan cara pengelolaan aset yang dilakukan oleh pihak manajemen, namun hasil pengelolaannya yang menjadi perhatian investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Anzlina dan Rustam (2013) yang menyatakan bahwa manajemen aset tidak mempunyai pengaruh signifikan. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa manajemen aset hanya menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset tetapnya untuk menghasilkan penjualan yang belum tentu dapat menghasilkan laba dan menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan di luar sana yang masih belum mengelola asetnya dengan baik.

## 5. KESIMPULAN

### Kesimpulan

Kesimpulan penelitian ini, yaitu:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan efektivitas pengawasan oleh pihak eksternal yang meningkatkan nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah memperoleh pendanaan dan menunjukkan kondisi perusahaan yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Manajemen aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor mementingkan hasil kinerja dari pada pengelolaan aset itu sendiri.

Melalui penelitian ini, nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Manajemen aset tidak memengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor ditekankan pada kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan untuk dapat melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai yang baik.

Penelitian ini dapat mempertegas hasil penelitian Freeman (1984) mengenai teori *stakeholder* dan penelitian Spence (1973) mengenai teori sinyal. Perusahaan-perusahaan dengan nilai yang tinggi lebih diminati oleh investor yang tampak pada terdapat tata kelola perusahaan melalui pengawasan yang dilakukan oleh institusi dan kinerja perusahaan yang tampak pada besarnya ukuran perusahaan. Penelitian ini lebih berfokus pada variabel-variabel kinerja perusahaan. Saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel-variabel di luar perusahaan seperti psikologi investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N., & Hidayat, L. (2013). Pengaruh Manajemen Aset terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* Vol. 1 No. 1.
- Amidu, M. (2007). How Does Dividend Policy Affect Performance Of The Firm On Ghana Stock Exchange? *Investment Management and Financial Innovation*, 4:103-112.
- Anzlina, C. W., & Rustam. (2013). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ekonomi*, Vol 16, No 2.
- Bjuggren, P., Johan, E. E., & Wiberg, D. (2007). Institutional Owners and Firm Performance: The Impact of Ownership Categories on Investments. *Working Paper, Jonkoping International Business School (JIBS), and Centre of Excellence for Science and Innovation Studies (CESIS), Royal Institute of Technology, Stockholm, Sweden, February*, pp 1-26.
- Brigham, F. E. & Houston., J.F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1. Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, L.J. dan Chen, S.Y. (2011). The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8:121-129.
- Clarkson, M. B. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20 No.1, 92-117.
- Demsetz, H. & B.Villalonga. (2001). Ownership Structur and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance* 7, pg.209-233
- Dewi, S.M., & Wijaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. ISSN 2302-8556. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 4 (2) (2013): 358-372.
- Faizal. (2004). Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance, SNA VII, IAI, Denpasar, hal 197-208.
- Fama, E.F. (1978). The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on Welfare of Its Security Holders. *American Economic Review*, 68: 272-278.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Hariyono, A. (2007). *Prinsip & Teknik Manajemen Kekayaan Negara*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Umum.

- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh *Profitabilitas, Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No. 2*.
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. SIMAK, 16 (02), 101-118. <https://doi.org/https://doi.org/10.35129/simak.v16i02.44>
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-60.
- Juhandi, N., Sudarma, M., Aisjah, S. & Rofiaty. (2013). The Effects of Internal Factors and Stock Ownership Structure On Dividend Policy On Company's Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 2, 6-18.
- Laoli, N. (2019). Dalam 5 tahun saham Unilever (UNVR) naik 57%, simak perkembangannya. Diposting pada: jumat, 12 juli 2019 pukul 04:35, diakses pada: 07 juli 2020, pukul 15:39 WITA. <https://investasi.kontan.co.id/news/dalam-5-tahun-terakhir-saham-unilever-unvr-naik-57-simak-perkembangannya>
- Moeljadi & Supriyati, T.S. (2014). Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics, and Law*, 5: 6-15.
- Okada, K. (2006). Size Effect and Firm Size- New Relationship with the Value Effect. *Security Analysts Journal* 44: 1-24.
- Pantow. (2015). Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* dan Struktur modal, Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015*, Hal. 961-971. ISSN 2303-1174.
- Pizarro, V., Mahenthiran, S., Cademamartori, D. & Roberto, C. (2006). *The Influence of Insiders and Institutional Owners on the Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms. Editorial Manager(tm) for Contemporary Accounting Research Manuscript Draft*, <http://ssrn.com/abstract=982697>, pp1-33.
- Putu, N.N.G.M., Molejadi, Djumahir, Djazuli, A. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3:35-44.
- Rachman, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, Volume 5 No. 5.

- Rachmawati, A. & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Rinnaya, I. Y. (2016)., Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, Volume 2 No.2
- Setyowati, D. H. (2011). Pengaruh Struktur Modal, Manajemen Aktiva, Rasio Likuiditas dan Total Leverage sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* Vol.3, No. 1.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm size* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *High Profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2008-2012. *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*, Volume.2. Nomor. 3.
- Siswoyo, E. & Oetomo, H.W. (2012). Analisis Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Diukur Dengan Metode Tobin's Q. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol.1 No.9 2012.
- Spence, A.M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87:355-374.
- Sugih & Yoyon. (2014). *Analisis Manajemen Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan, Bogor, Indonesia.
- Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9 No. 1.
- Suranta, E., & Midiastuty, P.P. (2003) "Analisis Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Simultan Linier". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Wening, K. (2009). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://hana.wordpress/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusionalterhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>