

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

Anthony Holly¹, Robert Jao², Ana Mardiana³, Paulus Tangke⁴

^{1,2,3,4} Universitas Atma Jaya Makassar

*Corresponding: shencuen90@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini 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, sehingga menghasilkan 44 sampel perusahaan. 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.

Kata kunci : Kepemilikan Institusional, Ukuran, Manajemen Aset, Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of study is to investigate the impact 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 resulting 44 company as sample. Data type 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

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

I. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis dalam era globalisasi yang semakin pesat dengan ketatnya persaingan antar perusahaan menyebabkan perusahaan harus mampu untuk bertahan melalui pengelolaan perusahaan yang efektif sehingga perusahaan memiliki nilai bagi beragam pihak. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga yang bersedia dibayarkan oleh investor. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga berdampak pada

nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan untuk waktu yang panjang merupakan tujuan perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyejahterahkan pemegang sahamnya. Kemakmuran perusahaan dapat membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modal dalam perusahaan. Hal ini tampak pada harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham.

Saham PT Unilever Tbk (UNVR) merupakan salah satu jenis saham yang paling banyak diburu di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam beberapa tahun terakhir di mana perusahaan perlu melakukan manajemen asset yang baik agar dapat beroperasi dengan optimal. Terhitung dalam lima tahun terakhir (2015-2019), saham UNVR tercatat naik tinggi 57,75%. Kenaikan saham konsumen ini mengalahkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang naik 38,12%. (<https://investasi.kontan.co.id/>, 2019).

Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance-GCG*) merupakan salah satu faktor yang mendapat perhatian investor dalam melakukan investasi. Melalui mekanisme GCG perusahaan dapat memertahankan bahkan meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme GCG diharapkan dapat memantau manajer dalam perusahaan agar dapat menjalankan tugasnya dengan efektif. Mekanisme pengawasan ini dapat dilaksanakan melalui kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi/lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, atau institusi lain (Holly, 2021; Tarjo, 2008). Perusahaan-perusahaan lain yang menjadi pemilik perusahaan dapat melakukan pengawasan terhadap keputusan-keputusan dalam pengelolaan perusahaan yang dilakukan 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. Menurut Faizal (2004) perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan pada manajemen.

Penelitian terdahulu menunjukkan terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) antara lain: Sujoko dan Soebiantoro (2007), Pizarro *et al.* (2006), dan Bjuggren *et al.* (2007) menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan oleh serta Demsetz dan Villalonga (2001) yang menemukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan (Holly, 2018). Rachmawati *et al.* (2007) menyatakan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan yang membuat investor merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Sugih dan Yoyon (2014) menyatakan bahwa manajemen aset adalah ilmu dan seni untuk memandu pengelolaan kekayaan yang mencakup proses merencanakan kebutuhan aset, mendapatkan, 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 aktiva yang dimiliki oleh perusahaan 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 Rachman (2016) dan Rinnaya (2016) menemukan bahwa manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian dari Siswoyo dan Oetomo (2012) bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholders Theory*)

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Freeman (1984) mendefinisikan teori stakeholder sebagai setiap kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan baik strategi aktif maupun pasif. Salah satunya melalui penyusunan laporan keuangan. Penyusunan laporan keuangan terbukti mampu meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap manajemen. Kepercayaan ini yang seterusnya menjadi modal awal bagi manajemen untuk melakukan akses permodalan dan sebagainya.

Stakeholder adalah semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Batasan stakeholders mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan kepentingan stakeholder-nya, karena mereka adalah pihak yang dipengaruhi dan mempengaruhi baik langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Teori *stakeholder* menegaskan bahwa pelaporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengelola kepercayaan para pemangku kepentingan, di mana keberadaan *stakeholder* akan sangat mempengaruhi pola pikir dan persepsi manajemen terhadap urgensi praktik akuntansi perusahaan.

Clarkson (1995) mengemukakan kelompok stakeholder terbagi atas dua, 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

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang

akan datang dibanding pihak luar (investor dan kreditor). Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai hal yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal ini merupakan informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Spence, 1973).

Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dan memberikan penilaian yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan penilaian pihak eksternal dengan mengurangi asimetri informasi melalui pengungkapan informasi untuk mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan yang akan datang (Spence, 1973).

Sinyal diberikan oleh perusahaan dalam bentuk informasi laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Baik buruknya informasi yang diberikan akan memberikan sinyal positif atau negatif yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Jika informasi yang diberikan berupa sinyal positif, maka nilai perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika informasi yang diberikan berupa sinyal negatif, maka nilai perusahaan akan menurun.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Tarjo (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Keberadaan kepemilikan institusional mendorong pelaksanaan mekanisme pengawasan yang lebih optimal yang dapat menjamin kemakmuran pemegang saham (Holly, 2021). Kepemilikan institusional memberikan sinyal positif bagi investor sehingga 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 perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan didirikan dan memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Midiastuty (2003) menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan dari keberadaan pengawasan oleh pihak institusional. Hal ini dikarenakan pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan akan membuat pihak manajemen perusahaan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Investor institusional dengan kepemilikan saham dalam jumlah besar akan mempunyai dorongan yang cukup kuat untuk mengumpulkan informasi, mengawasi tindakan-tindakan manajemen, dan mendorong kinerja yang lebih baik sehingga akan menagrahkan pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (Holly, 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan:

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2010:4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba dan lain-lain. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Holly (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran dari

sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar lebih dipercaya oleh investor daripada perusahaan kecil. Hal ini merupakan sinyal keberhasilan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang besar akan memiliki nilai perusahaan yang 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 bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hal ini dikarenakan kepercayaan berbagai pihak terhadap perusahaan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang diberikan dan memberikan pengembalian serta keuntungan kepada pihak pemberi dana. Semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan (Pantow *et al.* 2015). Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai Perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan:

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan

Sugih dan Yoyon (2014) menyatakan bahwa manajemen aset adalah suatu ilmu dan seni untuk memandu pengelolaan kekayaan yang mencakup proses perencanaan kebutuhan aset, inventarisasi, legal audit, menilai, mengoperasikan, memelihara, membaharukan atau menghapuskan, hingga mengalihkan aset secara efektif dan efisien. Perusahaan memiliki aset untuk dikelola agar perusahaan dapat menjaga kelangsungan usahanya. Jika aktiva perusahaan terlalu banyak, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, dan akibatnya laba akan menurun. Akan tetapi, jika aktiva perusahaan terlalu rendah, maka penjualan perusahaan akan hilang. Manajemen aset dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan karena nilai perusahaan memiliki komponen pembentuk yakni harga saham yang terbentuk melalui permintaan investor.

Achmad dan Hidayat (2013) melakukan penelitian dan memperoleh hasil bahwa manajemen aset yang baik dapat membuat investor percaya pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Okada (2006), Moeljadi dan Supriyati (2014), dan Putu *et. al.* (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Setyowati (2011) menemukan bahwa 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 bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi Anzlina dan Rustam (2013) yang menemukan bahwa *total assets turnover* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian eksplanatori yang menjelaskan hubungan antar variable-variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan di dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar pada BEI selama tahun 2016-2018.
2. Perusahaan manufaktur dengan laporan keuangan yang lengkap.
3. Perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan dalam rupiah.

Tabel 1. Populasi dan Sampel

Proses Pemilihan Populasi	Populasi
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 yang dijadikan sampel	44
Total observasi (pengamatan selama tiga tahun)	132

Sumber: Data Diolah (2022)

Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel adalah 44 perusahaan dari 168 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode dalam penelitian ini adalah 3 tahun, yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, sehingga sampel yang digunakan adalah 132 data perusahaan.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini tampak pada tabel 2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

Kolmogorof-Smirnov Z	Sig.	Keterangan
0.986	0.286	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah (2022)

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas tampak pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa terdapat variabel *SIZE* yang mengalami gejala heteroskedastisitas. Keberadaan variabel yang mengalami heteroskedastisitas dapat menyebabkan hasil interpretasi menjadi bias. Namun, variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*) tersebut mengalami heteroskedastisitas dikarenakan kesalahan acak sehingga tetap digunakan untuk melakukan analisis regresi.

Tabel 3 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	T	Sig.	Keterangan
IO	0.268	0.076	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0.035	0.039	Terjadi heteroskedastisitas
AM	-0,001	0.385	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah (2022)

Uji Multikolineraritas

Pengujian multikolineraitas tampak pada tabel 4 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolineraritas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolineraritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
IO	0.914	1.095	
SIZE	0.920	1.087	
AM	0.979	1.022	

Sumber: Data Diolah (2022)

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi tampak pada tabel 5 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolineraritas

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
1,143	Tidak ada Autokorelasi

Sumber: Data Diolah (2022)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran dari pemegang saham yang dikaitkan dari harga saham suatu perusahaan. Jika harga saham tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Holly, 2018; Suranta dan Merdiastusi, 2004):

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

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 ekuitas

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (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 merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Rachmawati *et al.*, 2007):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural dari Total Aset}$$

Manajemen Aset

Manajemen aset mencakup proses mulai dari proses perencanaan (*planning*) sampai dengan penghapusan (*disposal*), yang akan mempengaruhi penjualan perusahaan. Manajemen Aset dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Rachman, 2016; Rinnaya, 2016):

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

Pengujian Hipotesis

Uji t

Hasil uji t tampak pada tabel 6.

Tabel 6 Hasil Uji t

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
(Constant)	-1,374	0.112	
IO	0.490	0.049	Signifikan
SIZE	0.073	0.010	Signifikan

AM 0.000 0.926 Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah (2022)

Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

Hasil uji t terhadap ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

Hasil uji t terhadap manajemen aset dan nilai perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji F tampak pada tabel 7, yang menunjukkan tingkat sig 0,038 sehingga dapat dikatakan bahwa model yang dibangun telah sesuai dengan spesifikasi teori.

Tabel 7 Hasil Uji F

Variabel	F	Sig.
Hubungan kepemilikan institusional (IO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Manajemen Aset (AM) Terhadap Nilai Perusahaan	2.891	0.038

Sumber: Data Diolah (2022)

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil pengujian koefisien determinasi tampak pada tabel 8.

Tabel 8 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.252 ^a	0.063	0.042	0.9680

Hasil pengujian pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 4,2%, di mana variabel independen (kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen aset) pada model penelitian yang dibangun mampu menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 4,2%, sedangkan sisanya sebesar 95,8% ditentukan oleh variabel-variabel lainnya.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 6 dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda :

$$FV = \alpha + b_1 IO + b_2 SIZE + b_3 AM + \varepsilon$$

$$FV = -1,374 + 0,490 IO + 0,073 SIZE + 0,000 AM + 0,9680$$

Dimana :

FV = *Firm Value* (Nilai Perusahaan)

α = Konstanta

$b_1 - b_3$ = Koefisien Regresi

IO = *Institutional Ownership* (Kepemilikan Institusional)

SIZE = *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

AM = *Asset Management* (Manajemen Aset)

ε = *error* = $\sqrt{1 - adjusted R^2} = 1 - 0,042 = 0,9680$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham perusahaan yang dimiliki oleh entitas seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, reksa dana, dan institusi lain. Umumnya investor institusional memiliki pendanaan yang besar sebagai pemilik perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang besar menunjukkan bahwa pengawasan yang dilakukan untuk menghalangi perilaku oportunistik manajer juga semakin besar.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kehadiran investor institusional dalam melaksanakan fungsi pengawasan dalam perusahaan sudah optimal sehingga nilai perusahaan tetap terjaga dengan baik. Pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan akan membuat pihak manajemen perusahaan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan serta berusaha untuk melakukan operasi perusahaan dengan efektif sehingga mampu selalu meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan. Hal ini mengindikasikan sinyal positif bagi investor. Investor institusional dengan kepemilikan saham dalam jumlah besar akan mempunyai dorongan yang cukup kuat untuk mengumpulkan informasi, mengawasi tindakan-tindakan manajemen dan mendorong kinerja yang lebih baik hal ini dilakukan demi kepentingan para *stakeholder*. Hal ini memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik, sehingga membuat investor tertarik dalam melakukan investasi pada perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Kontrol yang baik dapat membuat perusahaan sejalan dengan tujuan yang ditetapkan sehingga dapat memenuhi kepentingan dari berbagai pemangku kepentingan sesuai dengan teori *stakeholder*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Holly (2021), 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.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2010:4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total assetnya. 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. Sejalan dengan teori sinyal, informasi mengenai ukuran perusahaan merupakan suatu bentuk sinyal perusahaan. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dan kreditor. Investor dan kreditor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal dan memberikan bantuan pendanaan, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang cukup baik. Sejalan dengan teori *stakeholder*, perusahaan harus mampu melibatkan dan memenuhi berbagai kepentingan baik internal maupun eksternalnya. 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.

Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen aset adalah suatu ilmu dan seni untuk memandu pengelolaan kekayaan yang 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 dan menganggap jika manajemen aset hanyalah sekedar pengelolaan dan pencatatan daftar aset yang dimiliki.

V. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

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.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu tingkat koefisien determinasinya sangat kecil. Selain itu, penelitian ini lebih banyak membahas variabel-variabel internal perusahaan serta memiliki variabel yang mengalami gejala heteroskedastisitas. Hal ini berarti hasil analisis yang diperoleh hanya didasarkan dari data dari perusahaan itu sendiri tanpa melihat kondisi di luar perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan gejala heteroskedastisitas dapat menimbulkan kesalahan pengambilan kesimpulan. Berdasarkan temuan dan keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel-variabel eksternal perusahaan seperti kondisi perekonomian, preferensi risiko investor, dan faktor psikologis investor yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

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. (2006). *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*
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- 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>
- Holly, A. & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan. *AJAR*, 4 (01), 64-86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>
- Juhandi, N., Sudarma, M., Aisjah, S., dan 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 et al (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.