

## PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Bibi Jannatul Aliyah**  
*bibijannatula@gmail.com*  
**Suwardi Bambang Hermanto**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of profitability, firm size, managerial ownership, and institutional ownership on firm value. Profitability is measured by Return On Assets (ROA). The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Samples taken are LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2018. This type of research is quantitative research. The number of research samples 209 company data obtained through purposive sampling method, which is based on certain criteria and the method of analysis of this study uses multiple linear regression analysis techniques using the Statistical Product and Service Solution (SPSS) program version 20. The results of this study indicate that profitability and institutional ownership have a positive effect on firm value. Meanwhile, company size and managerial ownership have no effect on firm value. The coefficient of determination shows that the effect of the independent variable on the dependent variable is 54,9% and the rest is influenced by other factors.*

*Keywords: profitability, firm size, managerial ownership, institutional ownership, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jumlah sampel penelitian 209 data perusahaan yang didapatkan melalui metode *purposive sampling* yaitu didasarkan pada kriteria tertentu dan metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 54,9% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

*Kata Kunci: profitability, firm size, managerial ownership, institutional ownership, firm value*

### PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas yaitu untuk mencapai keuntungan atau memaksimalkan laba yang sebesar-besarnya. Tujuan normatif dari memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai-nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon

pembeli bila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan adalah konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator penting bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang dapat diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti sama dengan memaksimumkan harga pasar saham.

Dalam proses memaksimumkan nilai perusahaan, seringkali muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut *agency problem*. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah disaat beberapa pihak berkepentingan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepatnya atas investasi yang mereka tanamkan, sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan cara pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang mampu didapatkan oleh perusahaan disaat menjalankan operasinya. Keuntungannya yang layak dibagikan kepada pemegang saham yaitu pajak dan keuntungan setelah bunga. Dengan semakin tinggi loyalitas dari konsumen maka profitabilitas dari sebuah perusahaan juga cenderung akan meningkat. Profitabilitas dapat menjadi salah satu informasi terbanyak yang digunakan oleh para investor. Semakin baiknya profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi *return* yang dapat diberikan perusahaan sehingga dapat memicu harga pasar saham yang lebih tinggi. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), ukuran perusahaan (*firm size*) yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam menghadapi goncangan ekonomi, sebagian besar yang lebih kokoh berdiri adalah perusahaan yang berukuran besar, meskipun tidak menutup kemungkinan akan dialaminya kebangkrutan, oleh karena itu investor akan lebih cenderung menyukai perusahaan yang berukuran besar daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Jadi dapat dikatakan ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Kepemilikan saham merupakan konfigurasi yang dimiliki oleh internal, individu maupun institusional (Nuringsih, 2005). Dalam struktur kepemilikan terjadinya konflik dapat disebabkan oleh konflik antar pihak manajemen dengan pemegang saham, dan mulai terjadilah masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut dapat menyebabkan tidak dapat tercapainya tujuan perusahaan. Pada manajer yang mempunyai saham akan memiliki peran ganda sebagai manajer juga sebagai pemegang saham, maka manajer akan memiliki kepentingan yang sejalan bersama kepentingan para pemegang saham lainnya. Sedangkan manajer yang tidak memiliki saham dapat memungkinan mempunyai kepentingan sendiri yang tidak sama dengan para pemegang saham.

Kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa adanya peran ganda seorang manajer, yaitu manajer dalam bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham, maka seorang manajer tidak menginginkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan dapat merugikan dirinya baik sebagai manajer ataupun sebagai pemegang saham. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang telah diinvestasikannya.

Struktur kepemilikan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah kepemilikan saham oleh investor institusional. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mengindikasikan kemampuannya untuk mengawasi manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan pula dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan berakibat akan memberikan dorongan yang cukup besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan yang terjalin antara agen (manajer) dan prinsipal (pemilik) apabila keduanya terikat dalam suatu kontrak. Agen terikat kontrak dalam menjalankan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal. Prinsipal terikat kontrak untuk memberikan imbalan kepada agen. Prinsipal memberikan kewenangan dan otoritas kepada agen untuk melaksanakan perusahaan guna kepentingan prinsipal. Dalam wewenang dan tanggungjawabnya agen ataupun prinsipal diatur di dalam kontrak kerja dengan persetujuan bersama, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Akibatnya tidak menutup kemungkinan terjadi tindakan oportunistik, dalam artian agen tidak selalu melakukan terbaik demi kepentingan prinsipal.

Tujuan utama yang diinginkan prinsipal untuk menghasilkan laba sedangkan agen akan mempunyai kecenderungan menghasilkan laba setinggi-tingginya dengan biaya sekecil mungkin, karena manajemen menghindari risiko. Hubungan seperti ini antara prinsipal dan agen dapat mengarah kepada keadaan ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) karena agen ada pada posisi yang mendapatkan informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Konflik kepentingan terjadi dikarenakan terdapat asimetri informasi diantara kedua pihak yaitu agen dan prinsipal. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antar pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* sebagai pengguna informasi. Cara untuk mengatasi konflik keagenan tersebut maka harus ditetapkan tata kelola perusahaan yang baik oleh pihak manajemen. Dalam penelitian untuk meminimalisir konflik keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham institusional.

Gray dan Bebbington (1998) menyatakan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk mensejahterakan kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Dengan motivasi tersebut, maka manajer akan memaksimalkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antar manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif oleh pihak eksternal sehingga dapat mencegah tindakan kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Marfuah dan Nindya (2017) bahwa teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lain yang memberikan pernyataan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Adanya teori ini disebabkan karena informasi yang diterima pihak luar perusahaan tidak sama dengan informasi yang dimiliki oleh manajer perusahaan sehingga mengakibatkan asimetri informasi. Salah satu cara dalam mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, berupa informasi keuangan yang dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Informasi yang cukup lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis pengambilan keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, maka diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2000). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik investor, maka dapat menandakan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham yang tercermin melalui reaksi pasar dalam perubahan volume perdagangan saham.

Teori sinyal merupakan teori yang mendukung dalam pengungkapan tentang kinerja perusahaan kepada pemegang kepentingan yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Pihak manajemen akan memiliki informasi lebih banyak karena pihak manajemenlah yang akan menjalankan kegiatan perusahaan, namun informasi-informasi tersebut dibutuhkan pula oleh para pemegang kepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, signalling theory juga dapat mendorong manajemen untuk memiliki integritas terhadap para pemegang kepentingan.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Harmono (2011) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Suatu perusahaan dituntut harus mampu tumbuh untuk dapat bersaing di pasar, dengan meningkatkan hasil dan penjualannya, dengan mempertahankan tingginya kinerja perusahaan merupakan perhatian tersendiri bagi manajer dalam memberikan keuntungan secara maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan hasil nilai perusahaan yang tinggi akan membuat para pemegang saham semakin makmur.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dipilih diprosikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yaitu melalui perbandingan antar harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk dapat menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Maka dapat dikatakan semakin tinggi harga saham maka perusahaan dinilai telah berhasil menciptakan nilai yang dapat memberikan harapan kepada pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

### **Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu aspek yang fundamental mengenai keadaan keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan menganalisa rasio-rasio keuangan perusahaan seperti: rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode. Profitabilitas yaitu kinerja keuangan yang dapat menunjukkan kemampuan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Apabila perusahaan menghasilkan keuntungan maka akan mempengaruhi minat para calon investor dalam menanamkan modalnya. Apabila kenaikan keuntungan

permintaan saham perusahaan tersebut, maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai saham.

Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas dengan tingkat hasil seluruh aktiva (*Return On Assets Ratio*). Rasio ini dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atas jumlah keseluruhan aktiva yang terdapat di perusahaan. ROA merupakan rasio yang mampu menganalisis kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan penghasilan. ROA mengukur seberapa efektif perusahaan memaksimalkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba (Fahrizal, 2013). Semakin besar nilai ROA maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang berarti semakin besar ROA maka semakin besar pula profitabilitas. Dengan bertambah besarnya profitabilitas perusahaan, maka juga akan memicu laba perlembar saham perusahaan. Semakin banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

### **Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Cecilia *et al.*, 2015). Apabila perusahaan mempunyai total aset yang besar maka pihak manajemen dapat lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam hal mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari berbagai aspek seperti nilai penjualan dan nilai *equity* (Riyanto, 2008).

Bagi investor kebijakan perusahaan dapat berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum. Kemudahan perusahaan besar untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, dikarenakan kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dengan adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

*Agency Theory* telah memunculkan pendapat terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu para pemegang saham dengan manajer, konflik tersebut muncul akibat perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki intensif untuk mengawasi (Jensen dan Meckling, 1976). Mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan melalui peningkatan kepemilikan manajerial dengan harapan dapat mengurangi terjadinya *agency conflict* antara manajemen dan pemegang saham. Dikarenakan para manajer umumnya memiliki kecenderungan dalam menggunakan kelebihan keuntungan untuk konsumsi dan perilaku oportunistik. Ukago (2004) menyatakan kepemilikan manajerial dapat mencegah kemungkinan munculnya *agency problem* hal ini disebabkan oleh dua alasan yaitu: (1) kepentingan manajerial akan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pihak lainnya, (2) kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen juga akan mengarahkan keleluasaan manajer pada proses konsistensi dengan kepentingan pemegang saham.

Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka manajemen akan ikut mendapatkan manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang telah diambilnya, namun akan pula harus menanggung risiko secara langsung apabila keputusan itu salah.

Kepemilikan oleh manajemen juga dapat mengurangi alokasi sumberdaya yang tidak sesuai. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat membuat manajer bekerja lebih proaktif dalam mengelola perusahaan untuk mewujudkan kepentingan saham dan menjadikannya semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan. Sehingga kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antar manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional sendiri dapat diartikan dengan jumlah kepemilikan hak suara yang dapat dimiliki oleh institusi, badan usaha, atau organisasi dimana merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai *monitoring* suatu perusahaan. Dalam pengukurannya sendiri menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari semua modal saham yang telah beredar.

Dengan adanya kepemilikan institusional menjadikan nilai tambah bagi perusahaan sehingga dapat lebih dipercaya oleh pemegang saham karena institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih terhadap manajemen di perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan. Selain itu pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajer perusahaan menjadi sangat penting untuk digunakan menyeimbangkan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Oleh karena itu, dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan tersebut.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat dilihat dari profitabilitas yang diperoleh. Bagi perusahaan, meningkatkan profitabilitas adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, dikarenakan rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. *Return On Asset* (ROA) sebagai salah satu rasio profitabilitas yang dapat menganalisis kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk memperoleh penghasilan. Jadi semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik pula efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset. Rasio ini dikatakan penting bagi pemegang saham karena untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan pendapatan. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan prospek perusahaan yang baik, sehingga cenderung dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk berinvestasi.

Hal ini didukung oleh penelitian Utomo (2016), Wardoyo dan Theodora (2013), Sumanti dan Mangantar (2015) yang dimana penelitiannya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Carningsih (2009) dan Thaharah dan Asyik (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor, maupun para pemakai informasi keuangan lainnya adalah perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau juga disebut dengan perusahaan besar. Ukuran perusahaan dapat digambarkan dengan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan. Suatu perusahaan

besar yang sudah ataupun akan mendapatkan akses yang mudah menuju pasar modal, namun tidak demikian dengan perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Apabila perusahaan mempunyai total aset yang besar maka pihak manajemen dapat lebih leluasa menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan untuk mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Utomo (2016), Prasetyorini (2013), dan Prasetia *et al.*, (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Suwardika dan Mustanda (2017) serta Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan uraian tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Wahyudi dan Prawestri (2006), penyatuan kepentingan pemegang saham dan manajemen yang merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah keagenan. Pada masalah keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Manajer atas kepemilikan saham yang terlibat diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan menggunakan kepemilikan seratus persen dari manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian Sumanti dan Mangantar (2015), Wibowo (2016), Perdana dan Raharja (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaharah dan Asyik (2016) dan Alfinur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

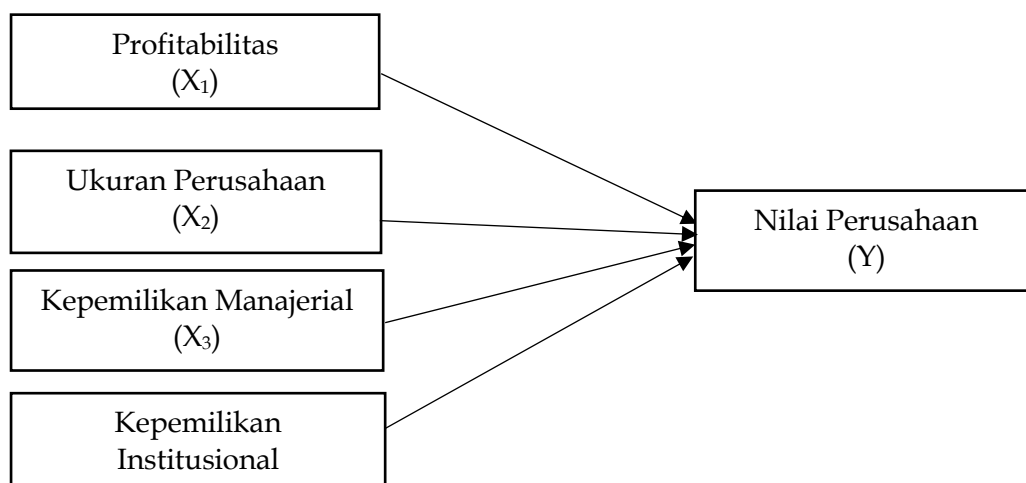
### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan dalam mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif oleh pihak eksternal sehingga mampu mencegah adanya tindakan kecurangan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Hal ini memperkecil potensi manajemen untuk melakukan kecurangan, oleh karena itu kepemilikan institusional dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan *stakeholder* lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila lembaga institusi mampu menjadi alat pemantauan yang efektif. Adanya *monitoring* yang cukup efektif dari kepemilikan institusional terhadap manajer, dapat mendorong dan mendisiplinkan kinerja manajemen, sehingga manajer akan cenderung berusaha meningkatkan kembali kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan.

Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Kusumaningtyas (2014), Wibowo (2016), Thaharah dan Asyik (2016) menyatakan bahwa ditemukan pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Alfinur (2016) dan Firdausya *et al.*, (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>4</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari perumusan hipotesis diatas maka dapat dibuat model penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Model Penelitian**

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang dimiliki oleh peneliti yang secara tidak langsung melalui perantara. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berfokus pada pengujian kebenaran dari hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka serta melakukan analisis data sesuai prosedur statistik.

Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2014-2018.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, artinya sampel telah dipilih dengan kriteria tertentu terlebih dahulu. Dalam penelitian ini sampel yang diambil yaitu perusahaan LQ-45 yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2014-2018. Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018, tidak harus berturut-turut, (2) Perusahaan LQ-45 yang menerbitkan *annual report* selama periode 2014-2018.

### Teknik Pengumpulan Data

#### Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip dengan memuat apa dan kapan saja suatu kejadian atau transaksi, serta siapa saja yang terlibat dalam kejadian tersebut, serta memuat laporan keuangan tahunan, profil perusahaan, ringkasan kinerja perusahaan. Data ini dapat dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang didapatkan dari Pusat Referensi Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia).



### Sumber Data

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapatkan dari lembaga penyedia data, bukan dari objek penelitian secara langsung. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang terpublikasi maupun yang tidak terpublikasi. Dalam penelitian ini data yang berasal dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan.

### Cara Mengumpulkan Data

Pada penelitian ini cara mengumpulkan data dapat dilakukan dengan beberapa tahap. Cara pertama menentukan perusahaan yang dipilih untuk dijadikan objek penelitian yaitu perusahaan LQ-45 dengan periode 2014-2018. Selanjutnya dilakukan *sampling* sesuai dengan kriteria yang ditentukan dan telah dilakukan eliminasi untuk mendapatkan jumlah sampelnya. Setelah melakukan *sampling* langkah selanjutnya yaitu mengunduh laporan keuangan perusahaan LQ-45 sesuai dengan sampel dan periode yang sudah ditetapkan.

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen/variabel bebas. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen/variabel bebas. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Oleh karena itu semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Gapenski (2006) nilai perusahaan dapat diukur dengan menghitung *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

#### Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2013: 61). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan sebagai pengukuran adalah:

#### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Setiawan *et al.*, 2010). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dengan tujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Menurut Tandelilin (2010) *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Keterangan:

ROA : *Return On Asset*

### Ukuran Perusahaan

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung dengan *log* natural total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dikelompokkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain menggunakan *log size*, total aktiva, nilai pasar saham, dan lain-lain. Kemampuan untuk menanggung risiko yang mungkin timbul dalam beberapa situasi yang dihadapi perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan. Menurut (Prasetyorini, 2013) rumus menghitung ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$FS = \text{Log Natural (Total Aset)}$$

Dimana:

*Firm Size* : ukuran perusahaan

Ln TA : Logaritma Natural dari Total Aktiva

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut andil dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial dapat diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajer. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Herawati (2008) dan Darwis (2009) sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KM : Kepemilikan Manajerial

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham institusional dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham oleh investor institusi keuangan. Proksi yang digunakan berupa jumlah persentase saham yang dimiliki oleh perusahaan institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, investasi, dan reksa dana. Semakin efektif pengawasan yang dilakukan investor institusional, maka cenderung dapat mendisiplinkan kinerja manajemen untuk terus berusaha meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat dihitung sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$KI = \frac{\text{Saham pihak institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KI : Kepemilikan Institusional

### Teknik Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisasi serta menganalisis data kuantitatif, sehingga memperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi meliputi: frekuensi, tendensi sentral (*mean*, median, modus), dispersi (standar deviasi, dan varian), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Dalam statistik deskriptif ukuran yang digunakan tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian.

## Statistik Inferensial

Analisis regresi merupakan metode statistika yang menjelaskan mengenai pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Model regresi terdapat dua macam yaitu regresi linear sederhana, dan regresi linear berganda. Analisis dengan menggunakan regresi linear berganda digunakan dalam menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + b_1ROA + b_2FS + b_3KM + b_4KI + e$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$b_1$ - $b_4$	: Koefisien Regresi dari masing-masing variabel bebas
ROA	: Profitabilitas
FS	: <i>Firm Size</i>
KM	: Kepemilikan Manajerial
KI	: Kepemilikan Institusional
e	: <i>Standard Error</i>

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik mempunyai nilai residual yang terdistribusi normal atau dapat mendekati normal (Ghozali, 2012). Metode yang digunakan untuk menganalisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari data distribusi normal.

Indikator yang dapat digunakan sebagai berikut: (1) Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, (2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat korelasi diantar variabel independen (Ghozali, 2012). Untuk mengetahui ada atau tidak ada multikolonieritas suatu data penelitian dapat dilihat dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Kriteria pengambilan keputusan dengan nilai *tolerance* dan VIF adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau nilai VIF  $\leq 10$ , berarti tidak terjadi multikolonieritas, (b) Jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau nilai VIF  $\geq 10$ , berarti terjadi multikolonieritas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan dengan tujuan untuk melihat apakah terjadi kesalahan dalam model regresi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2007). Pengujian umumnya dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (DW) (Suliyanto, 2011). Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya autokorelasi

dengan melihat tabel *Durbin Watson*, dengan kriteria pengujian sebagai berikut: (a)  $< dL$  berarti ada autokorelasi positif, (b)  $dL \leq dL$  berarti tanpa kesimpulan, (c)  $dU \leq 4 - dU$  berarti tidak ada autokorelasi, (d)  $4 - dU \leq 4 - dL$  berarti tanpa kesimpulan.  $> 4 - dL$  berarti ada autokorelasi negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat ketidaksamaan varian dari residual pengamatan satu dengan pengamatan lain yang telah dilakukan (Ghozali, 2009). Jika varians dari residual antar pengamatan bersifat tetap, maka disebut homokedastisitas. Sebaliknya, jika varians residual berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varians dari residual antar pengamatan bersifat tetap, kesimpulannya terjadi homokedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat diuji dengan dilihat scatterplot antara SRESID dan ZPRED bahwa ada tidaknya masalah heteroskedastisitas.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji *Goodness of fit* / Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan uji model yang menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: (1)  $H_0$  diterima jika  $F_{hitung} < t$  tabel untuk  $\alpha = 5\%$ , (2)  $H_a$  ditolak jika  $F_{hitung} > t$  tabel untuk  $\alpha = 5\%$ . Pengujian ini juga dapat dilakukan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Apabila nilai signifikan F lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak (model regresi tidak layak), namun apabila nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima (model regresi layak).

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

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan alat untuk mengukur kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) antara 0-1 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Namun apabila sebaliknya nilai ( $R^2$ ) mendekati 1 maka pengaruh variabel independen semakin besar terhadap variabel dependennya.

### Uji Hipotesis

#### Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual menerangkan variabel dependen secara parsial. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha = 5\%$  yaitu sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan uji t  $> 0,05$  maka variabel independen secara parsial tidak dapat menerangkan variabel dependen, (b) Jika nilai signifikan uji t  $< 0,05$  maka variabel independen secara parsial dapat menerangkan variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 sebagai objek penelitian. Bursa Efek Indonesia disebut juga dengan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yang merupakan suatu perseroan terbatas swasta dimana sahamnya

dimiliki oleh anggota bursa dan telah mendapatkan izin operasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018 dan pengambilan sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan yaitu perusahaan LQ-45 yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) dari tahun 2014-2018. Kriteria data pengambilan sampel dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	2014	2015	2016	2017	2018	Jumlah
1	Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018	45	45	45	45	45	225
2	Perusahaan LQ-45 yang tidak menemukan <i>annual report</i> selama tahun 2014-2018	-	-	-	-	-	0
3	Perusahaan LQ-45 secara berturut-turut selama tahun 2014-2018	30	30	30	30	30	150
4	Perusahaan LQ-45 yang sama dengan tahun sebelumnya selama tahun 2014-2018	4	5	4	6	8	27
5	Perusahaan LQ-45 yang tidak sama (baru) selama tahun 2014-2018	11	10	11	9	7	48
Jumlah Sampel perusahaan							225

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan hasil gambaran suatu data yang dapat dideskripsikan dengan nilai rata - rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, range, sum, kurtosis dan skewnes (Ghozali, 2016), sehingga dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	209	-.057	.351	.070	.064
UP	209	25.670	34.800	31.121	1.619
KM	209	0.000	.732	.013	.063
KI	209	.016	1.000	.592	.166
PBV	209	.332	13.278	2.581	2.195596
Valid N (listwise)	209				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa: Dapat dilihat dari Tabel 2 *descriptive statistics Return On Asset (ROA)* memiliki nilai *mean* sebesar 0,070 dengan *standard deviasi* sebesar 0,064 serta nilai minimum sebesar -0,057 pada perusahaan PT XL Axiata Tbk (EXCL) 2018 dan nilai maksimal sebesar 0,351 pada perusahaan Matahari Departement Store Tbk (LPPF) 2017. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel *Return On Asset (ROA)* memiliki rasio profitabilitas yang cukup tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan akan menarik minat investor dalam menanamkan modal, sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki nilai mean sebesar 31,121 dengan standard deviasi sebesar 1,619 serta nilai minimum sebesar 25,670 pada perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) 2014 dan nilai maksimal sebesar 34,800 pada perusahaan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) 2018. Hasil ini menunjukkan apabila ukuran perusahaan semakin besar tidak serta merta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan pada saat mereka membeli saham.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai *mean* sebesar 0,013 dengan *standard deviasi* sebesar 0,063 serta nilai minimum sebesar 0,000 terdapat pada rata-rata semua perusahaan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,732 terdapat pada perusahaan Barito Pacific (BRPT) 2018. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai Kepemilikan Manajerial (KM) yang relatif besar. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

Kepemilikan institusional memiliki nilai mean sebesar 0,592 dengan standard deviasi sebesar 0,166 serta nilai minimum sebesar 0,016 pada perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) 2018 dan nilai maksimal sebesar 1,000 pada perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA) 2014. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki Kepemilikan Institusional (KI) yang relatif besar. Dalam kepemilikan institusional perusahaan yang semakin besar, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel nilai perusahaan (PBV) di lihat dari tabel 3 *descriptive statistics* memiliki mean sebesar 2,581 dengan standar deviasi sebesar 2,195 serta nilai minimum sebesar 0,332 pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) 2018 dan nilai maksimal sebesar 13,278 pada perusahaan Surya Citra Medika Tbk (SCMA) 2015. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

### Uji Asumsi Klasik

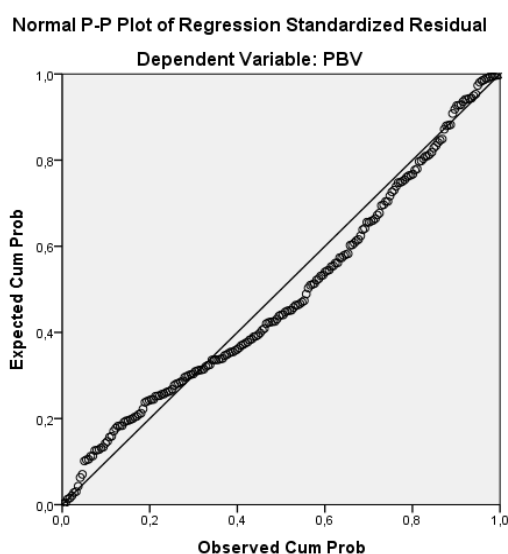
Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan beberapa tahap yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan untuk penelitian dapat terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu normal atau mendekati normal. Data dikatakan normal apabila menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut sedangkan data tidak normal apabila tidak mengikuti arah garis. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov Test. Berikut hasil uji normalitas yang menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test:

### Analisis Grafik

Dasar pengambilan keputusan dalam normal *probability plot* adalah apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila data menyebar menjauhi garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Grafik normal *probability plot* disajikan dalam gambar berikut:



**Gambar 2**  
**Uji Normalitas Setelah *Outlier***  
**Sumber: Data sekunder diolah, 2020**

Gambar 2 setelah di *outlier* menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Analisis Statistik**

Berikut ini adalah cara kedua untuk melihat data residual berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan metode *kolmogorov smirnov*. Pada metode *kolmogorov smirnov* dasar pengambilan keputusan adalah apabila signifikansi >0,05 maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan menggunakan metode *kolmogorov smirnov* disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		209
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000
	Std. Deviation	1.460
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		1.181
Asymp. Sig. (2-tailed)		.123

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

**Sumber: Data sekunder diolah, 2020**

Berdasarkan Tabel 3 tersebut dapat menghasilkan angka Asymp. Sig. (*2-tailed*) sebesar 0,123. Dimana hasil tersebut mencerminkan bahwa data residual pada model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (*2-tailed*) lebih dari 0,05. Sehingga dalam hal ini dapat dinyatakan layak digunakan untuk penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen pada model. Uji multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Pada penelitian ini hasil uji multikolinearitas dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Setelah *Outlier***  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.831	1.203
FS	.839	1.192
KM	.930	1.075
KI	.939	1.065

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 diatas diperoleh hasil bahwa nilai *tolerance* mendekati angka 1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 setiap variabel. Variabel profitabilitas memiliki nilai *tolerance* 0,831 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,203 < 10, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* 0,839 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,192 < 10, variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai *tolerance* 0,930 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,075 < 10, dan variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *tolerance* 0,939 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,065 < 10. Semua variabel bebas ini nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya seluruh variabel bebas atau variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan aturan apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

### Uji Autokorelasi

Dalam menguji ada atau tidaknya autokorelasi, dapat menggunakan uji *Durbin Watson* yang dilakukan melalui program SPSS. Apabila angka D-W diantara -2 sampai +2 artinya tidak terdapat autokorelasi.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,746 <sup>a</sup>	.557	.549	1.475	1.412

a. Predictors: (Constant), KI, ROA, KM, FS

b. Dependent Variable: PBV

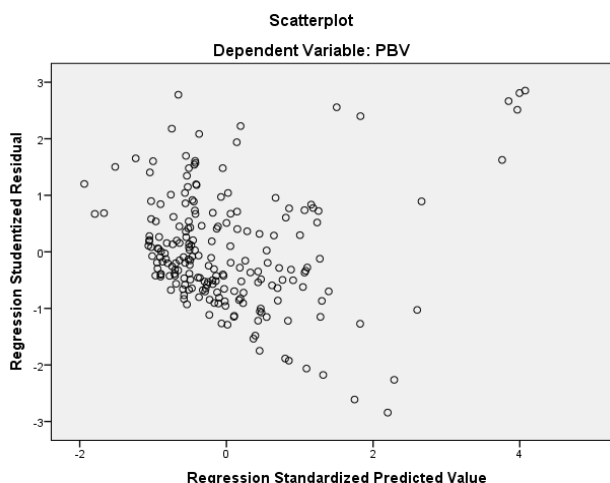
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,412 menyatakan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi, karena menunjukkan hasil  $-2 < 1,412 < 2$ .



### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada uji ini melihat pola tertentu *scatterplot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *predicted standardized*, sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai residual *studentized*. Hasil analisis uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam gambar berikut:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada Gambar 3 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Maka, hasil tersebut menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model persamaan regresi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari setiap variabel independen dan variabel dependen. Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah persyaratan uji asumsi klasik terpenuhi. Uji regresi linear berganda dikelompokkan menjadi pengujian secara parsial, simultan, dan pengujian keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen (Uji R<sup>2</sup>). Dalam mengolah data digunakan alat bantu program SPSS 20.

### Uji Good of Fit (Uji Kelayakan Model)

Pengujian ini digunakan untuk menguji ketepatan model regresi apakah variabel tersebut layak untuk diteliti. Model regresi dapat dikatakan layak apabila tingkat signifikan < 0,05 atau 5%.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	558.737	4	139.684	64.185	,000 <sup>b</sup>
	Residual	443.957	204	2.176		
	Total	1002.694	208			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KI, ROA, KM, FS

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian statistik F pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 64,185 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Sehingga kesimpulan model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk diuji sebagai penelitian. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Pada uji ini akan menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari uji koefisien determinasi yang telah dilakukan:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,746 <sup>a</sup>	.557	.549	1.475	1.412

a. Predictors: (Constant), KI, ROA, KM, FS

b. Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil Tabel 7 menyatakan bahwa nilai dari *Adjusted R-Square* model sebesar 0,549 atau 54,9% menunjukkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan variasi variabel dalam model variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional adalah sebesar 54,9% sedangkan sisanya adalah 45,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang digunakan dalam penelitian.

### Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Pada uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam pengujian dapat disajikan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	-3.988	2.246		-1.775	.077
ROA	26.206	1.745	.767	15.019	.000
FS	.123	.069	.091	1.780	.077
KM	.509	1.659	.015	.307	.759
KI	1.513	.635	.115	2.383	.018

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diatas maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: (1) Pada variabel profitabilitas (ROA) hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 15,019 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 <$

0,05 ( $\alpha=5\%$ ), maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Pada variabel ukuran perusahaan hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 1,780 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,77 > 0,05$  ( $\alpha=5\%$ ), maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Pada variabel kepemilikan manajerial hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 0,307 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,759 > 0,05$  ( $\alpha=5\%$ ), maka hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Pada variabel kepemilikan institusional hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 2,383 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,018 < 0,05$  ( $\alpha=5\%$ ), maka hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik pada Tabel 8 menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima. Pada penelitian ini, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Posisi perusahaan yang baik dapat dicerminkan dengan nilai ROA yang tinggi, sehingga nilai yang diberikan pasar tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan baik.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2016), Sumanti dan Mangantar (2015), Wardoyo dan Theodora (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carningsih (2009) dan Thaharah dan Asyik (2016) yang menyatakan hasil penelitian dari variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik pada Tabel 8 menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Apabila seorang investor ingin menilai sebuah perusahaan maka tidak akan melihat dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan melalui total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Beberapa aspek yang dapat lebih meninjau seperti memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan, serta kebijakan dividen sebelum memutuskan untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Priyastuti (2014) mengungkapkan bahwa dewasa ini investor cenderung lebih memperhatikan perusahaan yang melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR) karena kegiatan tersebut lebih mencerminkan penilaian pihak luar terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Suwardika dan Mustanda (2017) serta Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti apabila ukuran perusahaan semakin besar tidak serta merta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak selalu mempertimbangkan ukuran perusahaan pada saat mereka membeli saham. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Utomo (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada Tabel 8 menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Dari data perhitungan kepemilikan manajerial pada perusahaan yang diambil sampel memiliki rata-rata sebesar 0,013 dari total sampel. Hasil tersebut menjadi penyebab tidak signifikannya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan memiliki rata-rata yang kecil dapat menyebabkan kurang efektifnya dalam mempengaruhi tindakan manajemen untuk mengambil keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Thaharah dan Asyik (2016) dan Alfinur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin banyaknya saham yang dimiliki oleh manajemen seperti dewan komisaris, direksi, manajemen maupun pihak yang terlibat secara langsung untuk pembuatan keputusan perusahaan belum mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Sumanti dan Mangantar (2015) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik pada Tabel 8 menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari data penelitian menerangkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional perusahaan dengan sampel sebesar 59,2% dan memiliki nilai signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga pihak institusional merupakan pemegang saham mayoritas karena dalam kepemilikan sahamnya lebih dari 50% dan cukup efektif untuk mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan. hal ini pula dapat menunjukkan bahwa kemampuan kepemilikan institusional untuk melaksanakan dorongan terhadap kinerja manajemen cukup efektif dan dapat melakukan pengendalian pada pihak manajemen melalui proses *monitoring*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Kusumaningtyas (2015), Wibowo (2016), Thaharah dan Asyik (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian tidak mendukung penelitian dari Firdausya *et al.*, (2013) dan Alfinur (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian yang dilakukan tersebut membuktikan secara empiris mengenai pengaruh variabel independen yang meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian yang diperoleh hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima, (2) Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian yang diperoleh hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak, (3) Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian yang diperoleh hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak, (4) Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian yang diperoleh hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) diterima.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan LQ-45 dengan periode 5 tahun. Dalam penelitian berikutnya lebih memperluas objek penelitian yang digunakan seperti memperpanjang periode pengamatan dan memilih sampel yang berbeda. Dengan menggunakan sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih lama dapat menggeneralisasi semua jenis industri serta menghasilkan data yang *valid*, (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, seperti variabel rasio keuangan, kebijakan hutang, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12(1): 44-50.
- Brigham, E. F dan L. C. Gapenski. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Coporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Depok.
- Cecilia, S. Rambe, dan M. Z. B. Torong. 2015. Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang *Go Public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Jurnal Simposium Ekonomi* 8(1): 1-23.
- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(3): 418-430.
- Fahrizal, H. 2013. Pengaruh Return On Asset (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Firdausya, Z. S., F. Swandarari, dan W. Effendi. 2013 Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen* 1(3): 407-423.
- Ghozali, I. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Cetakan VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gray, R. dan J. Bebbington. 1998. Environmental Accounting, Managerialism and Sustainability: Is the planet safe in the hands of business and accounting?. [https://cgi.st-andrews.ac.uk/media/csear/discussion-papers/CSEAR\\_dps-sustain-envaccman.pdf](https://cgi.st-andrews.ac.uk/media/csear/discussion-papers/CSEAR_dps-sustain-envaccman.pdf). 10 Desember 2019 (15:35).

- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hartono, J. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Herawati, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Variabel Moderating dari Pengukuran Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 23-26 Juli: 97-108.
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2): 333-348.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(1): 305-360.
- Kusumaningtyas, M. 2014. Pengaruh Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Prestasi*. 13 (1): 82-96.
- Marfuah dan K. R. Nindya. 2017. Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Instiusional Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XX Jember*. 24-25 September: 1-22.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2):103, Juli-Desember 2005. Pasar Modal. Buku 1, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Winardi, J. 2001. *Motivasi dan Pemotivasiian Dalam Manajemen*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. <https://akuntansia.com/pengaruh-corporate-social-responsibility-terhadap-nilai-perusahaan-dengan-prosentase-kepemilikan-manajemen-sebagai-variabel-moderating/>. 10 November 2019 (10:00).
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2):103, Juli-Desember 2005. Pasar Modal. Buku 1, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Perdana. R. S. dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Of Accounting* 3(3): 1-13.
- Prasetyorini, F. B. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 184-187.
- Prasetya, E. T., P. Tommy, dan I. S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ISSN 2303-1174 Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.
- Priyastuti, H. 2014. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Setiawan, D., E. Suwardi, dan K. H. Titisari. 2010. Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 13-14 Oktober: 1-28.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Sumanti J. C. dan M. Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI. *Jurnal EMBA* 3(1): 1141-1151.

- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *ISSN: 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6(3): 1248-1277.
- Thaharah, N. dan N. F. Asyik. 2016. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-18.
- Ukago, K. 2004. Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Ketetapan Waktu Pelaporan Keuangan Bukti Empiris Emiten di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Utomo, N. A. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 5(1): 82-94.
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*: 1-25.
- Wardoyo dan Theodora, 2013. Pengaruh Kinerja keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.
- Wibowo, S. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Airlangga. Surabaya.