

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), yang menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah perjanjian di mana satu pihak yaitu prinsipal, meminta pihak lain yang disebut agen untuk bertindak atas nama mereka. Dalam hubungan ini, agen diberi sebagian wewenang untuk pengambilan keputusan. Namun, karena baik prinsipal maupun agen bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan masing-masing, ada potensi bahwa agen tidak selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal.

Menurut Jullia & Finatariani (2024), pemilik (*principal*) perusahaan umumnya diasumsikan memiliki fokus utama pada keuntungan finansial yang diperoleh dari hasil investasi yang mereka tanamkan di perusahaan. Pemilik cenderung lebih memperhatikan sejauh mana investasi tersebut mampu memberikan imbal hasil yang optimal, tanpa terlibat secara langsung dalam pengelolaan operasional perusahaan. Oleh karena itu, mereka menyerahkan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajemen, dengan harapan manajemen (agen) dapat mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan keuntungan sesuai dengan ekspektasi pemilik.

Dalam perspektif teori agensi, kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme pengendalian yang efektif dalam menekan potensi konflik keagenan antara manajer dan pemilik. Adanya kepemilikan saham oleh manajer, kepentingan manajemen akan lebih selaras dengan kepentingan pemilik sehingga kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingan pribadi dapat diminimalisir. Hal ini juga berkontribusi dalam menekan munculnya biaya keagenan yang tinggi, karena

pengawasan internal menjadi lebih optimal tanpa harus mengandalkan mekanisme pengawasan eksternal (Ariyanti et al., 2020).

Selain itu, teori keagenan juga memiliki relevansi dengan kepemilikan institusional, di mana semakin tinggi persentase kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin terbatas peluang bagi manajemen untuk menyajikan laporan keuangan secara tidak akurat. Kondisi ini secara langsung turut memperkuat fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan, karena institusi sebagai pemegang saham memiliki kepentingan untuk memastikan manajemen bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan (Utami & Paramita, 2024).

### 2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Ross (1997), yang menyatakan bahwa ketika manajer memiliki informasi internal yang tidak diketahui oleh pasar, keputusan mereka terkait struktur keuangan dan skema insentif dapat digunakan sebagai sinyal untuk menyampaikan kondisi perusahaan kepada pasar. Dalam kondisi pasar yang kompetitif, sinyal tersebut akan diinterpretasikan oleh investor dan berdampak pada nilai perusahaan.

Sejalan dengan hal tersebut, Holly et al. (2023) menambahkan bahwa perusahaan memberikan sinyal melalui informasi dalam laporan keuangan yang mencerminkan kinerja keuangannya. Kualitas informasi yang disampaikan akan menjadi sinyal positif atau negatif yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila informasi tersebut memberikan sinyal positif, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Namun sebaliknya, apabila informasi yang disampaikan mengandung sinyal negatif, maka nilai perusahaan berpotensi mengalami penurunan.

Teori sinyal memiliki keterkaitan dengan variabel pertumbuhan aset. Dalam konteks teori ini, pertumbuhan aset dipandang sebagai sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, baik internal maupun eksternal. Pertumbuhan aset yang signifikan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola

sumber daya secara efektif, serta menunjukkan prospek bisnis yang menjanjikan ke depan (Nursafitri et al., 2022). *Market capitalization* yang tinggi juga menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki kondisi finansial yang baik. Dalam konteks teori sinyal, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki risiko yang lebih rendah serta prospek jangka panjang yang lebih menjanjikan (Kusuma et al., 2024).

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan kondisi yang berhasil dicapai oleh suatu perusahaan, sebagai hasil dari kepercayaan masyarakat atau investor yang terbentuk melalui rangkaian aktivitas bisnis perusahaan sejak awal berdiri hingga saat ini (Winata & Agustina, 2021). Dalam penelitiannya, Nursafitri et al. (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah indikator yang digunakan untuk menilai seberapa besar pasar memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan secara menyeluruh. Bagi investor, nilai perusahaan sangat penting karena berfungsi sebagai tolok ukur dalam menilai daya tarik dan potensi investasi pada suatu perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan merupakan strategi untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kondisi tersebut dapat memperkuat kepercayaan pemegang saham, sehingga mendorong mereka untuk menambah maupun mempertahankan investasi mereka di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh sumber pendanaan tambahan yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha serta pengembangan bisnis jangka panjang (Setyasari et al., 2022). Pengukuran nilai perusahaan penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana peningkatan laba yang dihasilkan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan dengan nilai yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya (Pramesti et al., 2025). Menurut Yahya et al. (2024), indikator nilai perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai bukunya.

#### 2.1.4 Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset diartikan sebagai perubahan jumlah total aset perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang mengalami percepatan pertumbuhan umumnya dituntut untuk menyeimbangkan perkembangan asetnya, guna mendukung aktivitas operasional yang semakin meningkat. Tingkat pertumbuhan aset yang konsisten menjadi indikator bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif, sekaligus menunjukkan performa keuangan yang baik (Haerunnisah et al., 2025). Perusahaan dengan total aset yang besar cenderung lebih mudah menarik perhatian investor maupun kreditur. Besarnya aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Laba tersebut kemudian dapat dimanfaatkan untuk ekspansi usaha maupun penambahan jumlah aset sebagai bentuk penguatan struktur keuangan perusahaan (Nursafitri et al., 2022).

Peningkatan aset dan perbaikan kinerja selanjutnya akan semakin meningkatkan kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor atau kreditur terhadap perusahaan akan mempengaruhi keputusan mereka untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Pertumbuhan aset yang baik akan menarik perhatian investor. Ketertarikan tersebut berpotensi mendorong kenaikan harga saham serta peningkatan nilai perusahaan (Yahya et al., 2024).

Mengacu pada penelitian Nursafitri et al. (2022), indikator pertumbuhan aset dapat diukur dengan membandingkan total aset periode berjalan dengan total aset periode sebelumnya. Pertumbuhan ini diukur dikenal sebagai *growth*, yang mencerminkan sejauh mana aset perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan dari tahun ke tahun. Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menunjang kelangsungan operasional bisnisnya. Kinerja operasional perusahaan dapat bervariasi tergantung pada jumlah dan pengelolaan aset yang dimiliki. Pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai catatan historis yang tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga

memberikan gambaran mengenai potensi keuntungan di masa depan (Valency et al., 2024).

### **2.1.5 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak internal, khususnya manajemen perusahaan. Kepemilikan saham ini akan mendorong manajer untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, karena mereka turut merasakan konsekuensi dari setiap keputusan yang diambil. Kepemilikan manajerial berperan untuk menyelaraskan kepentingan antara pihak manajemen dan para pemegang saham, sehingga berkontribusi dalam meminimalkan potensi terjadinya konflik kepentingan di dalam perusahaan (Ayem & Seldis, 2023).

Kepemilikan manajerial memberikan peluang bagi pihak manajemen dalam menetapkan arah strategis serta kebijakan operasional perusahaan. Dalam posisi ini, manajer tidak hanya menjalankan fungsi pengelolaan, tetapi juga memiliki kepentingan langsung sebagai pemilik saham perusahaan. Adanya dua peran tersebut, manajemen memiliki insentif yang lebih kuat untuk membuat keputusan yang tidak hanya berorientasi pada kepentingan pribadi atau jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan dan kinerja jangka panjang perusahaan (Ifada et al., 2021).

Indikator kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibandingkan dengan total saham yang beredar dalam suatu perusahaan (Ariyanti et al., 2020). Ukuran ini menggambarkan tingkat partisipasi manajemen sebagai bagian dari pemilik dalam struktur kepemilikan perusahaan. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya partisipasi langsung dari manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan, yang berarti bahwa manajemen memiliki kepentingan ekonomis atas kinerja serta keberhasilan perusahaan (Yuwono & Aurelia, 2021).

### 2.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah bentuk kepemilikan saham oleh lembaga atau institusi di luar struktur manajemen perusahaan. Kehadiran pemegang saham institusional ini mendorong manajemen perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan, mengingat setiap kebijakan yang diambil akan diawasi oleh institusi yang memiliki kepentingan saham perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Semakin besar persentase kepemilikan saham oleh suatu institusi maka semakin kuat juga pengaruh dan hak suara yang miliki, sehingga mendorong institusi tersebut untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan ini dilakukan sebagai bentuk perlindungan terhadap nilai investasi yang mereka miliki, karena kinerja dan kebijakan manajemen akan berdampak langsung pada nilai saham perusahaan (Yahya et al., 2024).

Besarnya kepemilikan institusional, terutama jika melebihi 5%, maka efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen juga cenderung meningkat. Hal ini disebabkan oleh kemampuan pihak institusi untuk memberikan tekanan kepada manajemen agar bertindak sesuai prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta mencegah terjadinya perilaku oportunistik. Selain itu, pihak institusi umumnya memiliki otoritas, pengalaman, serta tanggung jawab yang lebih besar dalam menjaga hak dan kepentingan seluruh pemegang saham. (Ningrum & Helmy, 2024).

Kepemilikan institusional berperan sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang dapat diterapkan dalam struktur kepemilikan perusahaan. Kepemilikan ini mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, perbankan, maupun entitas institusional lainnya (Winata & Agustina, 2021). Perusahaan lain yang memiliki kepemilikan saham dalam suatu perusahaan dapat turut berperan dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen dalam

proses pengelolaan perusahaan. Selain itu dengan latar belakang pengalaman dan keahlian yang dimiliki, entitas tersebut juga dapat memberikan masukan kepada manajemen guna mendukung pelaksanaan kegiatan operasionalnya secara lebih efektif dan efisien (Holly et al., 2023). Menurut Jullia & Finatarians (2024), indikator kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah saham yang beredar.

### 2.1.7 Market Capitalization

*Market capitalization* adalah acuan yang digunakan investor dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan ukuran *market capitalization* dapat mencerminkan kondisi dan tingkat suatu perusahaan di pasar modal (Kusuma et al., 2024). Sebelum mengambil keputusan investasi, investor perlu memperhatikan *market capitalization* dari saham perusahaan yang menjadi target investasinya. Nilai *market capitalization* per lembar saham menentukan besarnya *market capitalization* dari suatu saham (Sari Permata & Alkaf, 2020).

Investor umumnya lebih tertarik untuk memilih saham dengan *market capitalization* yang tinggi sebagai instrumen investasi jangka panjang. Perusahaan dengan *market capitalization* besar cenderung lebih stabil secara finansial, memiliki prospek pertumbuhan yang terprediksi, serta dianggap mampu bertahan menghadapi fluktuasi pasar. Kondisi ini memberikan daya tarik tersendiri bagi investor yang mengutamakan kestabilan, kepastian, dan potensi pembagian dividen dalam berinvestasi (Pramesti et al., 2025).

*Market capitalization* adalah nilai pasar dari seluruh saham yang telah diterbitkan (*outstanding shares*) oleh suatu perusahaan. Indikator variabel ini diukur dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham perusahaan yang beredar di pasar. Pengukuran *market capitalization* pada setiap perusahaan dapat memberikan indikasi mengenai tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan tersebut (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *market capitalization* terhadap nilai perusahaan. Temuan dari penelitian terdahulu digunakan penulis sebagai referensi serta bahan perbandingan untuk memperkuat analisis dalam penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	(Haerunnisah et al., 2025)	“Capital Structure and Asset Growth on Firm Value: Profitability as a Mediating Factor in the Economic Development of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Capital Structure</i></li> <li>• <i>Asset Growth</i></li> <li>• <i>Profitability</i></li> </ul> Mediasi	Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2	(Badruzaman et al., 2019)	“Analysis of Asset Growth and Profit Growth Through Supply Chain Management Toward Company Value”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Company Value</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Asset Growth</li> <li>• Profit Growth</li> </ul>	Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3	(Saragih & Rusdi, 2024)	“Pengaruh Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Laba</li> <li>• Pertumbuhan Aset</li> </ul>	Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Tax Avoidance</i></li> </ul>	
4	(Nursafitri et al., 2022)	“Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur Modal</li> <li>• Kinerja Keuangan</li> <li>• Pertumbuhan Aset</li> </ul>	Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
5	(Valency et al., 2024)	“Asset Growth, Company Size and Investment Decisions on Company Value: Study of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2020 – 2023”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pertumbuhan Aset</li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Keputusan Investasi</li> </ul>	Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6	(Syahrial et al., 2020)	“The Effect of Company Growth on Firm Value with Debt Policy as Moderation in Service Sector Industries”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Asset Growth</i></li> <li>• <i>Revenue Growth</i></li> </ul> Moderasi <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Debt Policy</i></li> </ul>	Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
7	(Rafsanjani et al., 2024)	“The Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange”	Dependenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Managerial Ownership</i></li> <li>• <i>Institusional Ownership</i></li> </ul> Intervening <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitability</i></li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.  Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8	(Ifada et al., 2021)	“Managerial Ownership and Firm Value: The Role of Corporate Social Responsibility”	Dependenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Managerial Ownership</i></li> </ul> Mediasi <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate Social Responsibility</i></li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
9	(Ariani et al., 2024)	“Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”	Dependenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i></li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Kepemilikan Institusional</li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan Manajerial</li> </ul>	
10	(Ariyanti et al., 2020)	“Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Periode 2014-2018 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan Manajerial</li> <li>• Kepemilikan Institusional</li> <li>• <i>Corporate Social Responsibility</i></li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
11	(Suzan & Ramadhani, 2023)	“Firm Value Factors: The Effect of Intellectual Capital, Managerial Ownership, and Profitability”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Intellectual Capital</i></li> <li>• <i>Managerial Ownership</i></li> <li>• <i>Profitability</i></li> </ul>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
12	(Yuwono & Aurelia, 2021)	“The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitability</i></li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• <i>Institutional Ownership</i></li> <li>• <i>Managerial Ownership</i></li> <li>• <i>Dividend Policy</i></li> </ul> Kontrol <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Size</i></li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
13	(Jullia & Finatariani, 2024)	“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”	Dependenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pertumbuhan Perusahaan</li> <li>• Kepemilikan Manajerial</li> <li>• Kepemilikan Institusional</li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
14	(Rahma & Sukarmanto, 2023)	“Pengaruh Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”	Dependenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi</li> <li>• Kepemilikan Institusional</li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
15	(Yahya et al., 2024)	“Corporate Social Responsibility Disclosure, Institutional Ownership, and Asset Growth to Improve Firm Value”	Dependenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independenden <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i></li> <li>• <i>Institutional Ownership</i></li> <li>• <i>Asset Growth</i></li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.  Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
16	(Cristofel & Kurniawati, 2021)	“Pengaruh <i>Enterprise Risk</i> ”	Dependen	Kepemilikan Institusional

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		<i>Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan Independen</li> <li>• <i>Enterprise Risk Management</i></li> <li>• <i>Corporate Social Responsibility</i></li> <li>• Kepemilikan Institusional</li> </ul>	berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
17	(Winata & Agustina, 2021)	“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non- Keuangan di Bursa Efek Indonesia”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan Independen</li> <li>• <i>Profitability</i></li> <li>• <i>Liquidity</i></li> <li>• <i>Dividend Policy</i></li> <li>• <i>Debt Policy</i></li> <li>• <i>Institutional Ownership</i></li> <li>• <i>Company Size</i></li> <li>• <i>Company Age</i></li> <li>• <i>Company Profit</i></li> <li>• <i>Managerial Ownership</i></li> <li>• <i>Company Growth</i></li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
18	(Utami & Paramita, 2024)	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Firm Size dan Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) Pada</i>	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan Independen</li> <li>• Kepemilikan Manajerial</li> <li>• Kepemilikan Institusional</li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Investor 33 Periode 2018-2022”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dewan Komisaris Independen</li> <li>• Ukuran Dewan Direksi</li> <li>• Ukuran Dewan Komisaris</li> <li>• <i>Firm Size</i></li> <li>• <i>Investment Opportunity</i></li> </ul>	
19	(Sari & Purwanti, 2024)	“The Effect of Ownership Structure on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable (Research Period 2020-2022)”	Dependensi <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independensi <ul style="list-style-type: none"> <li>• Managerial Ownership</li> <li>• Institutional Ownership</li> <li>• Foreign Ownership</li> </ul> Intervening <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitability</i></li> </ul>	Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
20	(Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022)	“The Effect of Financial Performance, Environmental Performance, and Market Capitalization on Firm Value with Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as Moderating Variables”	Dependensi <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independensi <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Financial Performance</i></li> <li>• <i>Environmental Performance</i></li> <li>• <i>Market Capitalization</i></li> </ul> Moderasi <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure</i></li> </ul>	<i>Market Capitalization</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
21	(Pramesti et al., 2025)	“Pengaruh Kapitalisasi Pasar, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Emiten Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapitalisasi Pasar</li> <li>• Profitabilitas,</li> <li>• <i>Leverage</i></li> </ul>	<i>Market Capitalization</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
22	(Sari Permata & Alkaf, 2020)	“Analysis of Market Capitalization and Fundamental Factors on Firm Value”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Market Capitalization</i></li> <li>• <i>Firm Size</i></li> <li>• <i>Free Cash Flow</i></li> <li>• <i>Dividend Policy</i></li> <li>• <i>Interest Rate</i></li> </ul>	<i>Market Capitalization</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
23	(Elwin & Nurwulandari, 2024)	“The Effect of Company Growth, Company Profitability, and Market Capitalization on Firm Value Through Environmental, Social & Governance (E.S.G.) in Energy Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Company Growth</i></li> <li>• <i>Company Profitability</i></li> <li>• <i>Market Capitalization</i></li> </ul> Mediasi <ul style="list-style-type: none"> <li>• Environmental, Social &amp; Governance (E.S.G.)</li> </ul>	<i>Market Capitalization</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		(IDX) for the Period 2017-2019”		
24	(Kusuma et al., 2024)	“Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Leverage</i> , dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kinerja Keuangan</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Kapitalisasi Pasar</li> </ul> Moderasi <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i></li> </ul>	<i>Market Capitalization</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
25	(Dama et al., 2020)	“Investment Decision, Market Capitalization, and Company Value”	Dependen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Company Value</i></li> </ul> Independen <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Investment Decision</i></li> <li>• <i>Market Capitalization</i></li> </ul>	<i>Market Capitalization</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

### 2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat ini

Penelitian ini merupakan kelanjutan dari studi yang dilakukan oleh Jullia & Finatariyani (2024), yang menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan (X1), kepemilikan manajerial (X2), dan kepemilikan institusional (X3) terhadap nilai perusahaan (Y). Sebagai pembaruan dari penelitian sebelumnya, studi ini menambahkan variabel *market capitalization* (X4) sebagai variabel independen tambahan.

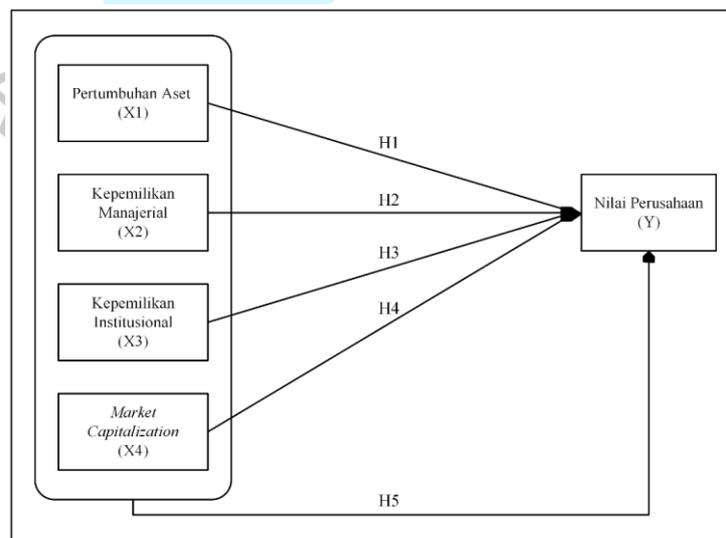
Penambahan variabel *market capitalization* didasarkan pada hasil tinjauan literatur, di mana belum ditemukan studi yang secara bersamaan

mengkaji korelasi antara keempat faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Selain itu, adanya ketidakkonsistenan temuan pada penelitian sebelumnya terkait pengaruh pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Adanya penambahan variabel X4 ini diharapkan dapat memberikan temuan yang lebih komprehensif serta memperjelas inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya.

Adapun penelitian yang berfokus pada perusahaan sektor energi masih terbatas. Hal ini disebabkan oleh mayoritas studi sebelumnya yang lebih banyak menggunakan sampel perusahaan manufaktur, sebagai contoh penelitian yang dilakukan oleh Haerunnisah et al. (2025) dan Nursafitri et al. (2022). Oleh karena itu, peneliti menggunakan perusahaan sektor energi periode 2020-2024 dengan tujuan untuk menyajikan informasi yang lebih terkini dan relevan.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan literatur yang telah dilakukan, terbentuklah kerangka pemikiran dari penelitian ini yaitu Pertumbuhan Aset sebagai X<sub>1</sub>, Kepemilikan Manajerial sebagai X<sub>2</sub>, Kepemilikan Institusional sebagai X<sub>3</sub>, *Market Capitalization* sebagai X<sub>4</sub>, dan Nilai Perusahaan sebagai Y. Adapun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran  
Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

## 2.5 Hipotesa

### 2.5.1 Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya di tengah persaingan industri serta dinamika perekonomian (Syahrial et al., 2020). Pertumbuhan aset yang signifikan menjadi daya tarik bagi investor. Ketertarikan investor ini akan mendorong tingkat investasi, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Yahya et al., 2024). Beberapa penelitian terdahulu mendukung pandangan ini, seperti yang dilakukan oleh Haerunnisah et al. (2025) dan Syahrial et al. (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian oleh Valency et al. (2024), yang juga membuktikan bahwa pertumbuhan aset secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan kepada investor sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Salah satu informasi yang penting yang dapat dijadikan sinyal adalah tingkat pertumbuhan aset, yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola dan mengembangkan sumber daya perusahaan secara efektif untuk mencapai keuntungan sesuai harapan investor (Hastuti et al., 2024). Informasi mengenai pertumbuhan aset ini akan menjadi sinyal positif bagi pasar, karena menunjukkan adanya ekspansi usaha yang berkelanjutan. Investor cenderung merespons sinyal tersebut dengan persepsi yang lebih positif, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset umumnya dianggap memiliki kinerja keuangan yang kuat, daya saing tinggi, dan kemampuan menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, pertumbuhan aset yang konsisten tidak hanya memperkuat citra perusahaan di mata pasar, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui kepercayaan investor.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan pembahasan mengenai pertumbuhan aset, dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada uraian di atas, maka hipotesis pertama yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

### **H1: Pertumbuhan Aset berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

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

Manajemen yang memiliki proporsi saham tinggi cenderung lebih optimal dalam mengelola sumber daya, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Setyasari et al., 2022). Kepemilikan saham oleh manajemen mendorong untuk bertindak lebih hati-hati, transparan, dan berorientasi pada peningkatan kinerja perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh temuan penelitian Ariyanti et al. (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Rafsanjani et al. (2024) dan Suzan & Ramadhani (2023), yang juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada konteks teori agensi, kepemilikan manajerial berperan dalam mengurangi permasalahan keagenan. Konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) umumnya terjadi akibat perbedaan tujuan, di mana manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Namun, ketika manajer turut memiliki saham perusahaan, terjadi penyelarasan kepentingan antara kedua belah pihak. Kepemilikan saham oleh manajer menciptakan insentif finansial bagi manajer untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, karena setiap peningkatan kinerja dan nilai perusahaan juga akan meningkatkan manfaat ekonomi yang diterima oleh manajer sebagai bagian dari pemilik.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan pembahasan mengenai kepemilikan manajerial, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada uraian sebelumnya, maka hipotesis kedua yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

## **H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

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

Partisipasi aktif investor institusional dalam mengawasi jalannya operasional perusahaan berperan penting dalam menekan tingkat asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham (Ningrum & Helmy, 2024). Penurunan asimetri informasi mendorong terciptanya hubungan yang lebih transparan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga keputusan yang diambil manajemen dapat mencerminkan kepentingan pemegang saham dan meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jullia & Finatariyani (2024), Winata & Agustina (2021), dan Sari & Purwanti (2024) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori agensi, kepemilikan institusional dipandang sebagai salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dalam meminimalisasi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Peningkatan proporsi kepemilikan institusional memperkuat insentif serta komitmen institusi untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap kebijakan dan tindakan manajerial. Pengawasan yang intensif dari investor institusional dapat menekan potensi perilaku oportunistik manajemen, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan, serta mendorong penerapan praktik tata kelola yang lebih baik. Oleh karena itu, peran aktif institusi sebagai pemegang saham strategis tidak hanya melindungi kepentingan pemilik modal, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor melalui

perbaikan persepsi terhadap integritas dan prospek jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan pembahasan mengenai kepemilikan institusional, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada uraian di atas, maka hipotesis ketiga yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.5.4 Pengaruh *Market Capitalization* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Market capitalization* berperan dalam menentukan besarnya nilai suatu perusahaan, karena mencerminkan keseluruhan dari total kekayaan yang dimiliki perusahaan (Dama et al., 2020). *Market capitalization* tidak hanya menggambarkan besarnya nilai finansial keuangan, tetapi juga mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan ke depan. Penelitian yang dilakukan oleh Lathifatussulalah & Dalimunthe (2022), menunjukkan bahwa *market capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh Pramesti et al. (2025) dan Elwin & Nurwulandari (2024) yang membuktikan adanya pengaruh signifikan antara *market capitalization* terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik dapat berfungsi sebagai sinyal terhadap kondisi internal perusahaan yang tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak eksternal. *Market capitalization* dapat dipandang sebagai bentuk komunikasi tidak langsung dari perusahaan kepada investor mengenai persepsi pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan. Semakin tinggi *market capitalization*, semakin kuat sinyal positif yang diterima oleh pasar mengenai stabilitas posisi kompetitif perusahaan serta efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki.

Investor cenderung menilai *market capitalization* yang tinggi sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat, struktur keuangan yang sehat, dan risiko investasi yang relatif rendah. Sebagai respons terhadap sinyal tersebut, investor akan lebih percaya terhadap prospek perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan permintaan atas saham perusahaan. Peningkatan permintaan ini kemudian dapat menyebabkan kenaikan harga saham di pasar, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan pembahasan mengenai *market capitalization*, dapat disimpulkan bahwa variabel *market capitalization* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada uraian sebelumnya, maka hipotesis keempat yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H4: *Market Capitalization* berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.5.5 Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Market Capitalization* Terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan yang menjadi perhatian bagi para investor (Ariani et al., 2024). Nilai ini menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, baik pada masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Terdapat faktor dapat turut mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satunya yaitu pertumbuhan aset, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas skala usaha, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat daya saing melalui peningkatan nilai ekonomis aset yang dimiliki. Pertumbuhan ini juga mencerminkan efektivitas strategi ekspansi dan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya. Selain itu, kepemilikan manajerial menggambarkan tingkat keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan tersebut berpotensi menciptakan kepentingan yang selaras antara manajemen dan pemegang saham, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih terarah

pada peningkatan nilai perusahaan serta meminimalisasi konflik keagenan. Sementara itu, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang signifikan terhadap tindakan manajerial. Institusi keuangan umumnya memiliki kapabilitas analisis dan pengaruh yang besar terhadap kebijakan perusahaan, serta kepentingan untuk menjaga nilai investasinya. Oleh karena itu, keberadaan investor institusional dapat mendorong praktik tata kelola perusahaan yang baik. Selanjutnya, *market capitalization* mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai, stabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Nilai ini dipengaruhi oleh faktor fundamental maupun ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. *Market capitalization* menjadi indikator penting dalam menilai tingkat kepercayaan investor terhadap kekuatan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan studi terdahulu, peneliti belum menemukan adanya penelitian yang menguji korelasi antara pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *market capitalization* terhadap nilai perusahaan secara bersamaan atau simultan. Mengacu pada penjelasan di atas, maka hipotesis kelima yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H5: Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Market Capitalization* berpengaruh secara simultan Terhadap Nilai Perusahaan**