

**PENGARUH KEPEMILIKAN TERKONSENTRASI DAN ASING TERHADAP
REPUTASI PERUSAHAAN**

Robert Jao¹⁾, Paulus Tangke²⁾, Anthony Holly³⁾, dan Edwin Launardo⁴⁾

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

¹jao_robert@hotmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of the structure of concentrated ownership and foreign ownership on the corporate's reputation. The population in this study are companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2019. The sampling technique used was purposive sampling. The method used in this research is quantitative research methods. Data sources used are secondary data sources obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the Corporate Image Award from 2017 to 2019, the type of documentary data used, namely the company's annual report and survey results from the Corporate Image Index from 2017 to 2019. The results showed that concentrated ownership and foreign ownership had a positive and significant effect on the company's reputation. The higher the concentrated share ownership and shares owned by foreign investors, the better the corporate's reputation.

Keywords: Concentrated Ownership, Foreign Ownership, and Company Reputation.

1. PENDAHULUAN

Reputasi menjadi cerminan baik atau buruknya suatu perusahaan. Perusahaan berupaya membangun reputasi yang baik di hadapan pemangku kepentingan karena memiliki dampak bagi kelangsungan hidup perusahaan. Reputasi berkaitan dengan menarik konsumen, menghasilkan investasi, menarik karyawan dengan kemampuan baik, memotivasi pekerja, meningkatkan kepuasan kerja, dan menghasilkan lebih banyak ulasan yang positif di media baik cetak maupun elektronik (Coombs dan Holladay, 2006; Abimbola *et al.*, 2012)

Jika aksi dan tindakan yang diambil sesuai dengan keinginan masyarakat, maka perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik. Reputasi tidak terlepas dari peran manajemen serta pemilikinya. Dalam hal ini, pemilik atau dalam arti ekonomi struktur kepemilikan menjadi kunci penting menentukan reputasi karena keputusan-keputusan yang berkaitan dengan perusahaan juga berasal dari pemilik.

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham dalam suatu perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Beberapa jenis struktur kepemilikan yang terdapat pada perusahaan publik di Indonesia seperti kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan manajerial. Perbedaan struktur kepemilikan menyebabkan adanya perbedaan aksi dan tindakan yang diambil oleh perusahaan. Struktur kepemilikan juga berpengaruh pada hubungan kerja antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) dalam mengurangi terjadinya masalah agensi.

Kepemilikan terkonsentrasi merupakan perusahaan yang mayoritas kepemilikannya dimiliki oleh satu pihak. Pihak mayoritas lebih mudah dalam memberikan kontribusi yang positif seperti pengambilan keputusan, pengaturan manajemen yang baik dan terarah sehingga akan lebih mudah meningkatkan reputasi perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan kepemilikan terkonsentrasi memiliki kelebihan dibandingkan struktur kepemilikan yang lain yaitu kurangnya konflik yang

terjadi saat pengambilan keputusan perusahaan dan akan mengutamakan keputusan yang diambil oleh pihak tersebut terkait masa depan perusahaannya.

Hubungan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan reputasi perusahaan telah diuji oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur kepemilikan terkonsentrasi terhadap reputasi perusahaan (Nguyen *et al.*, 2015). Penelitian serupa juga menunjukkan bahwa efisiensi operasional memediasi pengaruh kepemilikan terkonsentrasi pada nilai perusahaan di mana dapat meningkatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan (Utomo *et al.*, 2019). Hasil berbeda dengan penelitian kepemilikan terkonsentrasi belum mampu meningkatkan pandangan positif dari pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Ahmed *et al.*, 2012).

Perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing cenderung memiliki reputasi yang baik. Hal ini terjadi karena campur tangan pihak asing dalam meraih kesuksesannya. Pihak asing lebih unggul dalam segi teknologi, manajemen, serta tenaga kerja ahli sehingga menjadikan lebih dipercaya oleh pemangku kepentingan. Penelitian sebelumnya menemukan kepemilikan asing mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan (Sissandhy dan Sudarno, 2014) dan reputasi perusahaan (Hizazi, 2014). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki dampak negatif dalam memperoleh kepercayaan karena tidak dapat menjalankan peran pemantauan dalam mekanisme tata kelola perusahaan (Phung *et al.*, 2013).

Peran struktur kepemilikan dalam mencapai kesuksesan menjadi salah satu alasan perusahaan mendapat kepercayaan dari pihak-pihak yang berkepentingan. Adanya hasil penelitian yang belum konsisten terkait struktur kepemilikan dan reputasi perusahaan menjadi motivasi penelitian ini dilakukan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan konsentrasi dan asing terhadap reputasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Teori agensi menyatakan hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satu asumsi utama dari teori keagenan adalah tujuan prinsipal dan tujuan agen yang berbeda sehingga dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi. Hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk berfokus pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang. Struktur kepemilikan merupakan mekanisme yang dibuat untuk meminimalisir timbulnya konflik keagenan (*agency problem*) akibat dari adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik atau pemegang saham.

2.2 Kepemilikan Terkonsentrasi

Salah satu karakteristik kepemilikan terkonsentrasi dikatakan jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relative dominan dibandingkan dengan lainnya. Kepemilikan terkonsentrasi contohnya terkonsentrasi pada pemegang saham

keluarga cenderung tidak melakukan agresivitas pajak, karena pemilik menghindari resiko denda, sanksi, dan rusaknya reputasi perusahaan. Hak suara pemegang saham tunggal diatas 50% membuat pemegang saham ini secara efektif mengendalikan manajemen perusahaan (Chen *et al.*, 2010). Pemegang saham mayoritas mempunyai hak suara untuk memengaruhi manajer agar bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, karena bila tidak pemegang saham pengendali dapat mengganti manajer bila manajer tersebut tidak mengikuti kehendaknya.

2.3 Kepemilikan Asing

Kepemilikan saham asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Anggraini, 2011). Perusahaan yang dimiliki oleh asing cenderung lebih ketat dalam pengawasan operasional perusahaannya. Hal ini dikarenakan investor asing menuntut kerja keras agar investasi yang mereka lakukan dapat memberikan pengembalian yang besar pula. Investor asing mungkin memiliki informasi yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaannya. Hal ini dapat mendorong para manajer untuk dapat lebih mementingkan kepentingan para pemegang sahamnya.

2.4 Reputasi Perusahaan

Reputasi perusahaan merupakan salah satu unsur terpenting dalam dunia bisnis. Baik atau buruk dalam reputasi perusahaan menjadi indikator penting dari keberhasilan perusahaan tersebut. Reputasi perusahaan merupakan aset yang tidak nyata yang dimiliki perusahaan. *Corporate Image Index* (CII) dapat digunakan untuk mengukur citra/reputasi sebuah perusahaan melalui respon dari stakeholder (Jao *et al.*, 2020a; 2020b). Perusahaan diukur berdasarkan empat dimensi yaitu, dimensi *quality* yang berhubungan dengan kualitas produk atau jasa perusahaan, kemampuannya untuk berinovasi dan seberapa besar tingkat kepercayaan terhadap perusahaan tersebut; dimensi *performance* yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan bisnisnya untuk bertumbuh; dimensi *responsibility* yang berhubungan dengan kepedulian terhadap lingkungan dan tanggung jawab sosial; dan dimensi *attractiveness* yang mencakup citra perusahaan yang dibangun oleh karyawannya yang berkualitas dan seberapa jauh menjadi tempat pilihan untuk bekerja.

2.5 Kerangka Teoretis

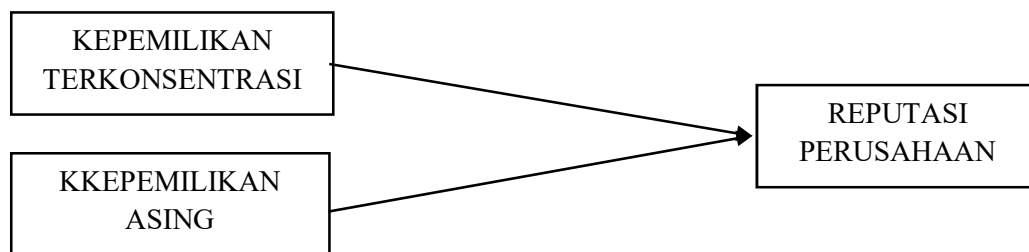
Teori agensi menunjukkan bahwa perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen mengakibatkan timbulnya konflik dalam perusahaan yang disebut sebagai konflik agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Agen dapat melakukan tindakan yang menyimpang dari keinginan prinsipal serta lebih mementingkan kepentingan secara individu. Selain itu, agen juga dapat melakukan tindakan seperti menggunakan arus kas bebas pada investasi yang memberikan keuntungan pribadi daripada membagikannya pada pemilik dalam bentuk dividen.

Kepemilikan terkonsentrasi menjadi salah satu mekanisme dalam mengurangi masalah agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Prinsipal dapat mengukur, mengobservasi, dan mengendalikan perilaku agen melalui pembatasan anggaran, kebijakan kompensasi, aturan operasi, dan kebijakan lainnya. Kepemilikan ini menjadi mekanisme *good corporate governance* yang dapat memengaruhi manajer untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Shleifer dan Vishny, 1986).

Kehadiran kepemilikan terkonsentrasi ditandai oleh pemegang saham dominan yang mengontrol perilaku perusahaan memengaruhi tujuan organisasi dan pelaksanaan pengendalian di perusahaan (Thomsen, 2000). Semakin sedikit pemegang saham, maka semakin terkonsentrasi kepemilikan dan semakin mudah mengendalikan manajer. Selain mengurangi konflik agensi, kepemilikan terkonsentrasi dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham lainnya karena pemegang saham mayoritas akan memberikan yang terbaik untuk perusahaannya. Kepemilikan ini dapat memberikan pengaruh dalam meningkatkan reputasi perusahaan.

Kepemilikan asing dapat menjadi alternatif dalam meminimalisir konflik agensi (Hizazi, 2014; Sissandhy dan Sudarno, 2014). Kepemilikan asing dengan karakter lebih unggul dalam teknologi, tenaga kerja profesional, manajemen, dan tingkat ekonomi. Hal ini dapat meminimalisir terjadinya konflik prinsipal dan agen karena investor asing turut berpartisipasi mendukung manajer dalam memajukan perusahaan dengan segala kelebihan yang asing miliki dan memberikan dampak positif terhadap reputasi perusahaan.

Kerangka pemikiran teoretis yang menyatakan hubungan antar variabel dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Teoretis

2.6 Pengembangan Hipotesis

Kepemilikan terkonsentrasi ditandai oleh pemegang saham dominan yang mengontrol perilaku perusahaan memengaruhi tujuan organisasi dan bagaimana kontrol tersebut dilakukan di perusahaan (Thomsen, 2000). Semakin terkonsentrasi kepemilikan maka semakin mudah mengendalikan agen (Shleifer dan Vishny, 1986). Kepemilikan terkonsentrasi dapat memonitor dan mengendalikan agen dalam mengambil keputusan terbaik.

Nguyen *et al.* (2015) dan Utomo *et al.* (2019) menyatakan bahwa kepemilikan terkonsentrasi dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan. Struktur kepemilikan terkonsentrasi telah mengambil peran penting pada kualitas sistem tata kelola perusahaan yang baik sehingga meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Namun, Ahmed *et al.* (2012) menemukan tidak memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja dan kepercayaan perusahaan.

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa struktur kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh penting dalam meningkatkan reputasi perusahaan melalui kualitas tata kelola yang dijalankan manajemen berdasarkan keputusan pemiliknnya yang jangka panjang serta untuk kemajuan perusahaan. Para stakeholders akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang dimiliki oleh pihak-pihak yang mampu memberikan kepercayaan dan keuntungan bagi para stakeholdernya.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan terkonsentrasi memiliki berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

Adanya kepemilikan asing di dalam suatu perusahaan diharapkan dapat memberi tambahan modal, teknologi, dan inovasi, serta budaya kerja yang lebih baik berupa tenaga kerja ahli. Investor lainnya juga lebih cenderung memilih perusahaan dengan kepemilikan asing karena dianggap siap dan mampu untuk mengelola investasi dan menghasilkan keuntungan (Euis, 2002). Dengan demikian, Perusahaan memperoleh kepercayaan dari pemangku kepentingan karena dianggap lebih siap dan mampu untuk bersaing dengan keunggulan yang dimiliki.

Hizazi (2014) serta Sissandhy dan Sudarno (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan asing mampu meningkatkan kepercayaan melalui karakter yang dimiliki pihak asing itu sendiri. Namun, Phung *et al.* (2013) menemukan dampak negatif kepemilikan asing karena belum berperan dalam pemantauan tata kelola perusahaan yang baik.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan asing memiliki berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dari penelitian terdiri dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel, yaitu (1) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2017 sampai dengan 2019; (2) perusahaan masuk dalam Corporate Image Award sejak tahun 2017 sampai dengan 2019; (3) perusahaan memiliki data terkait dengan kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing yang lengkap. Perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 40 perusahaan dengan periode penelitian selama tiga tahun sehingga menghasilkan 120 data pengamatan. Namun, terdapat 7 data pengamatan yang terindikasi *outliers* sehingga dikeluarkan dari penelitian. Data diperoleh dari laporan tahunan serta hasil publikasi *Corporate Image Index* dari ajang *Corporate Image Award* yang dipublikasi melalui www.idx.co.id dan www.imacaward.com.

Variabel kepemilikan terkonsentrasi diukur dengan persentase kepemilikan saham terbesar baik oleh individu maupun institusi. Apabila kepemilikan saham di atas 50% serta memiliki hak hukum untuk mengendalikannya (Juanda, 2018) maka disebut sebagai saham terkonsentrasi. Variabel kepemilikan asing diukur dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia melalui pembelian langsung pada perusahaan maupun melalui Bursa Efek (Gautama *et al.*, 2017). Reputasi perusahaan adalah persepsi masyarakat mengenai perusahaan tersebut (Dowling, 2000). Variabel ini diukur menggunakan *Corporate Image Index* (CII) yang dipublikasikan oleh Frontier Consulting Group Jao *et al.*, 2020a; 2020b). Indeks ditentukan dari rata-rata empat dimensi berupa kualitas, kinerja, tanggung jawab, dan daya tarik. Hasil skor ditentukan berdasarkan rata-rata tertimbang dari setiap kelompok responden yang terdiri dari kelompok manajemen sebesar 40%, investor sebesar 30%, jurnalis sebesar 20%, dan publik sebesar 10%. Perusahaan dikatakan memiliki reputasi yang baik apabila perusahaan berhasil memperoleh skor di atas 1 dan termasuk 3 perusahaan tertinggi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk variabel penelitian disajikan pada tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Terkonsentrasi	113	0,50	0,93	0,63	0,10899
Kepemilikan Asing	113	0,01	0,40	0,20	0,11521
Reputasi Perusahaan	113	0,29	2,42	1,16	0,48109

Sumber: Output SPSS (2020)

Persentase kepemilikan saham terkonsentrasi perusahaan sampel berkisar antara 50% sampai dengan 93% dengan rata-rata kepemilikan saham sebesar 63%. Persentase kepemilikan asing perusahaan sampel berada di antara 1% sampai dengan 40% dengan rata-rata kepemilikan saham sebesar 20%. Skor dari corporate image index yang menunjukkan reputasi perusahaan sampel berada di antara 0,29 sampai dengan 2,42 dengan nilai rata-rata sebesar 1,16. Skor yang lebih besar dari satu menunjukkan memiliki reputasi yang baik.

Hasil uji F untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama (simultan) disajikan pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji F

Variabel Eksogenus	Variabel Endogenus	F	Sig.
Kepemilikan Terkonsentrasi, Kepemilikan Asing	Reputasi Perusahaan	3,742	0,027

Sumber: Output SPSS (2020)

Tabel 2 menunjukkan nilai F sebesar 3,742 dengan tingkat signifikansi 0,027 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reputasi perusahaan.

Koefisien determinasi yang digunakan untuk mengukur kemampuan variabel kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing dalam menjelaskan reputasi perusahaan disajikan pada tabel 3.

Tabel 3
Koefisien Determinasi (R²)

Variabel	R	R square	Adj. R square
Kepemilikan Terkonsentrasi dan Kepemilikan Asing	0,252	0,064	0,047

Sumber: Output SPSS (2020)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing terhadap reputasi perusahaan memiliki nilai R square sebesar 0,064. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing sebagai variabel independen memberikan sumbangan pengaruh 6,4% terhadap reputasi perusahaan dan 93,6% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Hasil pengujian parsial (uji t) dari variabel kepemilikan terkonsentrasi serta kepemilikan asing terhadap reputasi perusahaan disajikan pada tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Parsial

Variabel	Unstandardized Coefficient (B)	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Terkonsentrasi	1,170	0,013	Signifikan
Kepemilikan Asing	0,935	0,035	Signifikan

Sumber: Output SPSS (2020)

Koefisien regresi dari kepemilikan konsentrasi sebesar 1,170 dengan tingkat signifikansi 0,013 atau lebih kecil alpha 5%. Hal ini menunjukkan kepemilikan terkonsentrasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan yang diprosikan dengan *Corporate Image Index*. Hasil penelitian ini konsisten dan sejalan dengan Delgado-García *et al.* (2010) yang menemukan bahwa semakin tingginya kepemilikan saham mendorong pengendalian terhadap kebijakan yang dapat diambil. Pemangku kepentingan yakin bahwa pengambilan keputusan perusahaan yang selalu mengutamakan kepentingan perusahaan dan stakeholdernya khususnya untuk jangka panjang.

Kepemilikan terkonsentrasi mengambil keputusan terbaik untuk kepentingan perusahaan. Hal ini dilakukan sebagai pemegang saham terbesar dari perusahaan yang cenderung memikirkan perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham yang lainnya. Mereka akan mengambil keputusan yang bersifat jangka panjang serta menekankan pada inovasi untuk menghasilkan bermutu tinggi. Stakeholder menjadi yakin terhadap prospek perusahaan ke depannya dan meningkatkan reputasi perusahaan.

Koefisien regresi dari kepemilikan asing sebesar 0,935 dengan tingkat signifikansi 0,035 atau lebih kecil dari alpha 5%. Hal ini menunjukkan kepemilikan asing mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dan sejalan dengan penelitian Hizazi (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan asing mampu meningkatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Pihak asing sebagai pemilik mendukung agen dalam tahap produksi barang sampai tahap pemasaran dengan memberikan investasi berupa teknologi, tenaga kerja ahli, manajemen yang baik. Pemangku kepentingan yakin bahwa perusahaan akan menghasilkan produk yang berkualitas baik dan memiliki kinerja keuangan yang baik. Perusahaan tersebut juga akan menjadi tempat bekerja yang diidamkan serta mampu melakukan tanggung jawab sosialnya karena memiliki kinerja keuangan yang baik.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing berperan dalam meningkatkan reputasi perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pemegang saham pengendali atau kepemilikan terkonsentrasi

dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan karena adanya pengawasan yang ketat terhadap agen untuk mengambil kebijakan yang berorientasi dalam jangka waktu yang panjang. Selain itu, campur tangan dari pemegang saham asing mampu meningkatkan reputasi perusahaan. Pemangku kepentingan yakin mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan karena adanya transfer teknologi serta keahlian yang berasal dari kepemilikan asing.

Hasil penelitian ini menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dalam memilih perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing. Kepemilikan terkonsentrasi cenderung melakukan pengawasan terhadap agen dalam pengelolaan perusahaan sedangkan kepemilikan asing cenderung mendukung perusahaan dalam hal sumber daya seperti transfer teknologi dan keahlian.

Penelitian ini terbatas pada dua jenis struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing. Penelitian di masa akan datang dapat mempertimbangkan jenis kepemilikan lainnya, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan pemerintah dalam kaitannya dengan reputasi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimbola, T., Trueman, M., Iglesias, O., Abratt, R., & Kleyn, N. (2012). Corporate Identity, Corporate Branding, and Corporate Reputations: Reconciliation and integration. *European Journal of Marketing*, 309-366.
- Ahmed, K., Sehrish, S., Saleem, F., Yasir, M., & Shehzad, F. (2012). Impact Of Concentrated Ownership on Firm Performance (Evidence From Karachi Stock Exchange). *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 4 (5), 201-210.
- Anggraini. (2011). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dalam Annual Report (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang tercatat di BEI Tahun 2008-2009). *Doctoral Dissertation. Universitas Diponegoro*.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are Family Firms More Tax Aggressive than Non-Family Firms. *Journal of Financial Economics*, 95 (1), 41-61.
- Coombs, W. T., & Holladay, S. J. (2006). Unpacking the Halo Effect: Reputation and Crisis Management. *Journal of Communication Management*.
- Delgado-García, J. B., De Quevedo-Puente, E., & De La Fuente-Sabaté, J. M. (2010). The Impact of Ownership Structure on Corporate Reputation: Evidence from Spain. *Corporate Governance: An International Review*, 18(6), 540-556.
- Dowling, G. (2000). *Creating Corporate Reputations: Identity, Image, and Performance*. Oxford: Oxford University Press.
- Euis, S. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 9 (2)
- Gautama, E., Daromes, F. E., & Ng, S. (2017). Peran Moderasi Kompetensi Komite Audit pada Hubungan Antara Struktur Kepemilikan dan Kualitas Pelaporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 68-98.

- Hizazi, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan dan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 14 (2)
- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty, M. (2020). Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(2).
- Jao, R., Kampo, K., & Lie, A. V. (2020, November). Peran Kinerja Keuangan dalam Meningkatkan Reputasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Seminar Nasional Hasil Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat (SNP2M)*, 272-277.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Juanda, J. (2018). Ownership Concentration and Firm Performance in Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 1(2), 173-181.
- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K (2015). Ownership Concentration and Corporate Performance from A Dynamic Perspective: Does National Governance Quality matter? *International Review of Financial Analysis*, 41, 148-161.
- Phung, D. N., & Le, T. P. V. (2013). Foreign Ownership, Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms. *IUP Journal of Corporate Governance*, 12(2).
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 94(3, Part 1), 461-488.
- Sissandhy, A. K., & Sudarno, S. (2014). Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Doctoral Dissertation, Universitas Diponegoro*.
- Thomsen, T. P. (2000). Ownership Structure and Economic Performance in the Largest European Companies. *Strategic Management Journal*, 21(6), 689-705.
- Utomo, M. N., Kaujan, K., & Pratiwi, S. R. (2019). Peran Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Efisiensi Operasional Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7 (3), 583-600.
- Wahyudi, U dan Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 1-25.