

**STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN NILAI PERUSAHAAN:
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK
INDONESIA)**

Restu Fahdiansyah¹, Jihadil Qudsi², Adam Bachtiar³

^{1,2,3} STMIK Bumigora Mataram

e-mail: restu.fahdiansyah@stmikbumigora.ac.id¹, jihadil.qudsi@stmikbumigora.ac.id²,
adam.bachtiar@stmikbumigora.ac.id³

Abstract

The purpose of company management in general is to generate profit, but furthermore the management of the company is required to improve the welfare of the owners of the company or in this case the shareholders. To achieve these objectives, it is necessary to have ownership structures that can provide maximum supervision to managers in order to carry out their duties to improve the welfare of the owners of the company through increasing the value of the company. This is in accordance with the agency theory developed by Jensen Meckling stating that the manager as an agent delegated by the owner of the company to manage the company. In the process of managing the company, according to Jensen Meckling there is possible occurrence of agency problems, which arise because of the tendency of managers to not always make decisions that aim to meet the interests of principals or owners of the company to the fullest. To align the interests of managers and owners of the company so as to reduce agency problems, it is necessary to have a good ownership structure, capable of monitoring the performance of management in meeting the interests of the owner of the company. Therefore, this study would like to examine how ownership structures proxied with institutional ownership and managerial ownership can influence the value of firms that can ultimately have an impact on increasing shareholder wealth. This study tested 71 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016 using multiple regression analysis techniques. The test results show the significant influence of variables with institutional ownership and managerial ownership of firm value, which shows that the ownership structure that allows the owner of the company to supervise the performance of the company's management can have an impact on the increase of company value.

Kata kunci—*Firm Values, Institutional Ownership, Managerial Ownership*

Abstrak

Tujuan manajemen perusahaan pada umumnya adalah untuk menghasilkan profit, namun lebih jauh lagi manajemen perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan atau dalam hal ini pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut perlu struktur kepemilikan yang dapat memberikan pengawasan yang maksimal kepada para manajer agar menjalankan tugasnya untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen Meckling yang menyatakan bahwa manajer selaku agen yang didelegasikan oleh pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan. Dalam proses pengelolaan tersebut masih menurut Jensen Meckling dimungkinkan terjadinya masalah agensi, yang muncul karena adanya kecenderungan manajer untuk tidak selalu membuat keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan prinsipal atau pemilik perusahaan secara maksimal. Untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi masalah agensi, maka perlu struktur kepemilikan yang baik, yang mampu melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen dalam memenuhi kepentingan pemilik

perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini ingin menguji bagaimana struktur kepemilikan yang diproksi dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang pada akhirnya dapat berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap 71 perusahaan manufaktur yang listing pada bursa efek indonesia di tahun 2016 dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil pengujian tersebut menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang memungkinkan pemilik perusahaan melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci—Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

I. PENDAHULUAN

Pada prinsipnya tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan yang berorientasi laba adalah bagaimana dapat menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Namun tidak hanya itu, dengan berkembangnya pasar keuangan, perusahaan kini tidak hanya bertujuan untuk menghasilkan laba atau profit tapi juga bagaimana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada umumnya, tujuan setiap perusahaan baik perusahaan *go public* maupun perusahaan bukan *go public* adalah meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan tersebut bertujuan untuk memaksimalkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Selain itu, dengan tingginya nilai perusahaan pada akhirnya akan berdampak pada meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan [1].

Dalam upaya untuk menaikkan nilai perusahaan, tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan termasuk juga mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perilaku manajer perusahaan yang memiliki kepentingan sendiri tersebut berdampak pada timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal ini dikarenakan manajer memiliki kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer

tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham yang pada akhirnya menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional [1]. Hal ini dibenarkan oleh Susanti dan Mildawati [2] yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, yang mengisyaratkan adanya kesamaan. Hanya saja tingginya struktur kepemilikan institusional dalam penelitian Susanti dan Midawati tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan, yang menurut midawati disebabkan karena kepemilikan institusional hanya berfokus pada *current earning* sehingga justru tidak memberikan pengaruh pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan[2].

Pada prinsipnya struktur kepemilikan merupakan sebaran kepemilikan saham yang ada pada sebuah perusahaan. Struktur kepemilikan ini sendiri terbagi dalam beberapa jenis kepemilikan, antara lain kepemilikan institusional, kepemilikan perseorangan yang mana termasuk di dalamnya adanya kepemilikan dari pihak manajemen perusahaan.

Kepemilikan saham manajemen merupakan proporsi kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen yang membuat mereka selain sebagai pengelola perusahaan juga menjadi pemilik langsung dari sebuah perusahaan atau sering disebut sebagai *insider ownership*[3]. Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan [4]. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Atau dengan kata lain manajer saat ini tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melainkan juga akan bersuaha untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Dimana kepemilikan institusional tersebut umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan. Menurut Sukirni [5], kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal [5]. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan pada manajemen. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Tarjo, 2008)[6].

Pengaruh kuat struktur kepemilikan juga ditunjukkan melalui temuan yang dihasilkan oleh Xia L. (2008) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang memberikan kontrol lebih besar bagi para pemegang saham untuk melakukan pengawasan dapat berdampak pada

peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang listing di bursa efek di China [7]. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Wida, I.P.P.D dan Suartana I.W. [8] menunjukkan hasil dimana kontrol yang kuat dari pemegang saham institusional dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun dalam penelitiannya tersebut Wida dan Suartana tidak bisa membuktikan tentang adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan peningkatan nilai perusahaan, yang mana menurut Wida dan Suartana disebabkan oleh para manajer lebih cenderung memenuhi kepentingan pribadi dibandingkan pencapaian tujuan perusahaan.

Berdasarkan seluruh hasil penelitian dan latar belakang yang telah diungkapkan tersebut maka penelitian ini ingin mencoba menggali lebih jauh tentang bagaimana sebenarnya pengaruh struktur kepemilikan, yang dioperasionalkan menjadi dua jenis struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, terhadap peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaan dengan menggunakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sebagai objek penelitiannya. Hal ini dikarenakan masih banyaknya inkonsistensi hasil antara penelitian yang sebelumnya pernah dilakukan.

II. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam bagian ini populasi mengacu pada keseluruhan dari unit analisis, sedangkan sampel sendiri merupakan sebagian dari populasi dalam penelitian ini.

Populasi

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari unit analisis yang ciri-cirinya akan diduga. Suatu populasi mempunyai sekurang-kurangnya satu karakteristik yang membedakan populasi

itu dengan kelompok-kelompok yang lain [9]. Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016, sebanyak 131 perusahaan. Alasan memilih sektor manufaktur sebagai objek penelitian adalah untuk menguji konsistensi hasil penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Wida, I.P.P.D dan Suartana I.W. [8]. Selain itu, pertimbangan lainnya juga karena sektor ini juga sangat terkait dan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian, dan faktor pasar yang lain karena merupakan salah satu sektor riil yang paling besar yang berada pada bursa keuangan di Indonesia.

Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*, yaitu pengambilan sampel dari target yang akan mampu menyediakan informasi yang diinginkan karena mereka adalah satu-satunya yang bisa memberikan informasi yang dibutuhkan atau karena sesuai dengan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti [10]. Penggunaan teknik ini karena pemilihan sampel penelitian didasarkan pada pertimbangan agar sampel penelitian memenuhi kriteria untuk diuji. Dengan kata lain, sampel yang diperoleh nantinya dapat benar-benar memberikan informasi yang dibutuhkan oleh peneliti dalam melaksanakan penelitiannya, maka setiap sampel harus sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Penarikan sampel dengan teknik *Purposive Sampling* didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang sahamnya tetap aktif beroperasi sampai bulan Desember 2011, serta mempublikasikan laporan keuangannya secara rutin. Perusahaan tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia sehingga bisa terus menerus melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia selama periode estimasi.

2. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan penggabungan usaha dan tidak berubah status sektor industrinya.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan institusional

Tabel 1
Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Perusahaan Manufaktur
Tahun	2016
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	131
Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan institusional dan Kepemilikan Manajerial	4
Perusahaan yang menghentikan usaha dan <i>delisting</i> dari bursa.	27
Perusahaan yang datanya tidak lengkap	30
Jumlah sampel penelitian	75

Sumber: data diolah dari laporan tahunan dan pojok BEI UGM

Berdasarkan hasil seleksi sampel diatas maka penelitian menggunakan 75 pengamatan dari perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI selama satu tahun (2016).

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *annualreport* perusahaan yang *listing* di BEI. Data yang digunakan meliputi:

1. Data laporan keuangan publikasi tahunan (*annual report*) untuk periode tahun 2016.

2. Laba tahunan yang diperoleh dari data monitoring laporan keuangan yang dikeluarkan oleh Bapepam dan harian Bisnis Indonesia.
3. Data transaksi harian berupa *return*, volume perdagangan, harga saham, harga penawaran, harga permintaan, volume permintaan, volume penawaran, beta, IHSG, dan return bebas risiko.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Berikut ini disajikan definisi setiap variabel, baik variabel dependen, yaitu; Nilai Perusahaan; serta variabel independen, yaitu; kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Pada bagian ini dijelaskan bagaimana peneliti melakukan pengukuran terhadap masing-masing variabel dependen dan variabel independen.

Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini dioperasionalkan menggunakan rumus Tobin Q yang dikembangkan oleh James Tobin [11] untuk mengukur kinerja perusahaan dengan mengetahui nilai dari sebuah perusahaan pada bursa keuangan. Menurut Sudyatno dan Puspitasari [12] Dua model analisis keuangan pengukuran kinerja perusahaan tersebut sampai saat ini masih eksis dan menjadi menu pilihan yang menarik dan banyak digunakan oleh para peneliti dan akademisi untuk menganalisis kondisi, potensi dan kecenderungan sebuah perusahaan. Sehingga banyak analis pasar modal menggunakan model analisis ini untuk melihat kondisi, potensi, dan kecenderungan investasi di pasar modal. Rumus Tobin Q adalah sebagai berikut:

$$Q = (MVS + MVD)/RVA$$

Dimana:

MVS = Market value of all outstanding stock.

MVD = Market value of all debt.

RVA = Replacement value of all production capacity.

Variabel Independent

Terdapat dua variabel independent dalam penelitian ini yang ingin diujikan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan menggunakan besaran nilai perusahaan.

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain). Perhitungan kepemilikan institusional ini dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$IOWN = \frac{\text{jumlah saham pihak institusi}}{\text{total saham beredar}}$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dipegang atau dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Perhitungan kepemilikan manajerial ini dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$MOWN = \frac{\text{jumlah saham pihak manajer}}{\text{total saham beredar}}$$

Teknis Analisis Data

Data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan alat analisis

statistik inferensial, yang berupa model statistik untuk menguji hipotesis. Pengujian dilakukan dengan teknik pengujian regresi *multivariate*. Analisis statistik akan menggunakan alat bantu analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS. Analisis berganda dipilih berdasarkan pada model penelitian yang ingin diujikan dalam penelitian ini, yaitu sebuah persamaan regresi berganda, sebagai berikut:

$$Q = o + {}_1IOWN + {}_2MOWN +$$

Keterangan:

- Q = Nilai perusahaan
 IOWN = Institusional Ownership
 MOWN = Manajerial Ownership
 o = *Intercept*
 = *Error*

Untuk menguji hipotesis yang akan diajukan tentang hubungan variabel terikat dan variabel bebas dapat digunakan alat statistik yaitu nilai probabilitas kesalahan estimasi (*p*-

value). Pengujian hipotesis koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan uji *p-value*. Penelitian ini menggunakan level signifikansi 95% (). Apabila *p-value* lebih tinggi dari pada tingkat signifikansi () yang dipilih, maka keputusan gagal menolak H_0 . Sebaliknya jika *p-value* lebih rendah dari pada tingkat signifikansi () yang dipilih maka keputusan menolak H_0 .

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur kepemilikan dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, terdapat beberapa hipotesis yang perlu diujikan dalam penelitian ini. Untuk pengujian hipotesis tersebut peneliti menggunakan regresi *multivariate*.

Tabel 2. ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	R Square
1	Regression	56,364	2	28,182	1063,588	0,000 ^b	0,969
	Residual	1,802	68	0,026			
	Total	58,166	70				

Dari tabel anova di atas dapat dilihat bahwa nilai R square 0,969 atau 96,9% yang berarti bahwa nilai besar kepercayaan dari model yang didapatkan yaitu sebesar 96,9%. Uji keseluruhan model dapat disimpulkan bahwa :

Hipotesis

$H_0 : X_i = 0$ (semua variabel tidak ada yang berpengaruh secara signifikan)

$H_1 : \text{minimal ada satu } X_i \neq 0$ (minimal ada 1 variabel yang berpengaruh secara signifikan)

Dengan melihat nilai sig pada tabel coefficient sebesar 0,000 dan dibandingkan dengan nilai eror sebesar 10%=0,1, maka nilai sig < eror maka diambil keputusan bahwa menolak H_0 , sehingga kesimpulan yang didapatkan bahwa

minimal ada 1 variabel yang berpengaruh secara signifikan.

Tabel 3. COEFFICIENT

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	
	B	Std, Error			
1	(Constant)	0,888	0,066	13,418	0,000
	Institute	4,214	0,334	12,607	0,000
	Manajerial	1,781	0,714	2,492	0,015

Dari tabel coefficient di atas dapat di lihat bahwa :

1. Variabel Kepemilikan Institusional

Hipotesis

H0 : $X_1 = 0$ (Variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Q)

H1 : $X_1 > 0$ (Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Q)

Dengan melihat nilai sig pada tabel coefficient sebesar 0,000 dan dibandingkan dengan nilai eror sebesar 10%=0,1, maka nilai sig < eror maka diambil keputusan bahwa menolak H0, sehingga kesimpulan yang didapatkan bahwa variabel Institute berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Q

2. Variabel Kepemilikan Managerial

Hipotesis

H0 : $X_2 = 0$ (Variabel Kepemilikan Managerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Q)

H1 : $X_2 > 0$ (Variabel Kepemilikan Managerial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Q)

Dengan melihat nilai sig pada tabel coefficient sebesar 0,015 dan dibandingkan dengan nilai eror sebesar 10%=0,1, maka nilai sig < eror maka diambil keputusan bahwa menolak H0, sehingga kesimpulan yang didapatkan bahwa variabel managerial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Q

Model yang didapatkan berdasarkan uji parsial pada tabel coefficient, yaitu $Q = 0,888 + 4,214(Institute) + 1,781(Managerial) \pm e$

Dari model dapat diinterpretasikan bahwa

1. Tanpa dipengaruhi oleh institute dan managerial variabel Q memiliki nilai sebesar 0,888
2. Pengaruh dari variabel Institute sebesar 4,214 yang artinya bahwa setiap kenaikan 1 angkat dari nilai variabel

Institute mempengaruhi atau menaikkan nilai variabel Q sebesar 4,214 poin

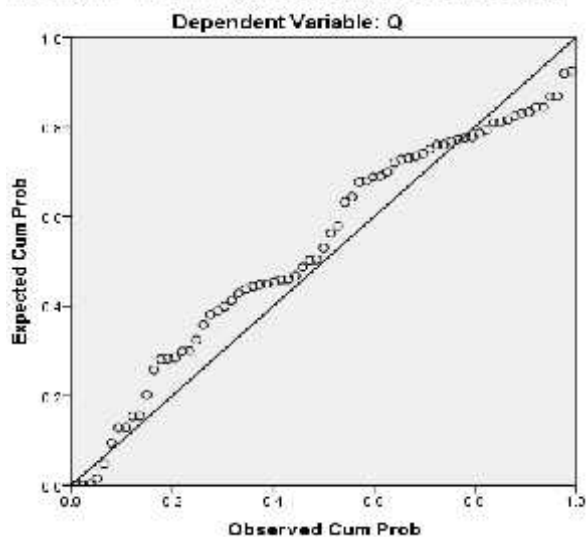
3. Pengaruh dari variabel Managerial sebesar 1,781 yang artinya bahwa setiap kenaikan 1 angkat dari nilai variabel managerial mempengaruhi atau menaikkan nilai variabel Q sebesar 1,781 poin

Uji Asumsi Residual

Setelah didapatkan model regresi, setelah itu dilakukan pengujian asumsi residual yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji homogenitas.

1. Uji Normalitas Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tabel 4. Uji Kolmogorov Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	71
Kolmogorov-Smirnov	0,972
Z	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,301

Uji normalitas dilakukan dengan 2 cara yaitu grafik dan perhitungan dengan uji kolmogorov smirnov. Pada grafik dapat dilihat bahwa titik-titik residual berada pada sekitaran

garis linier. Hasil pada grafik tersebut didukung oleh hasil dari perhitungan uji kolmogorov smirnov, dengan hasil sebagai berikut :

Hipotesis

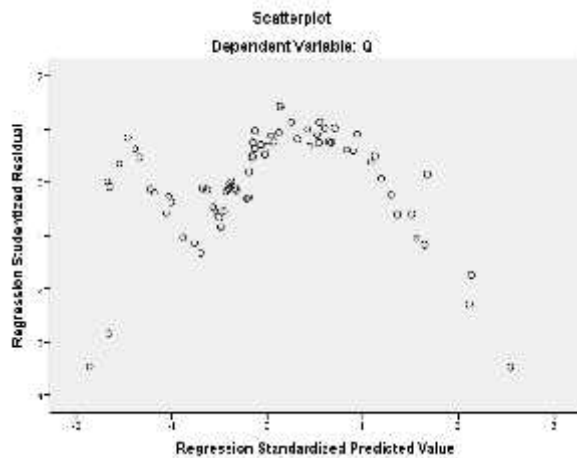
H0 : Residual berdistribusi Normal

H1 : Residual tidak berdistribusi Normal

Kriteria penolakan H0 jika Nilai Sig < eror

Dari hasil perhitungan didapatkan bahwa nilai Sig (2 tailed) bernilai 0,301 dan nilai tersebut lebih besar dari eror 10% = 0,1, maka diambil keputusan gagal tolak H0, sehingga diambil kesimpulan bahwa Residual berdistribusi Normal.

2. Uji Homogenitas



Untuk uji homogeny dengan melihat grafik scater plot dari residual dengan nilai prediksi. Dapat dilihat sebaran data tidak mengumpul di satu tempat atau pun membentuk sebuah kurva tertentu. Maka dikatakan bahwa residual tidak homogen.

3. Uji Multikolinearitas

Tabel 5. uji multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Institute	0,106	9,472
	Managerial	0,106	9,472

Untuk Uji multikolinearitas, dapat dilihat pada tabel di atas pada nilai VIF. Nilai VIF yang didapatkan yaitu 9,472. Dimana nilai ini lebih kecil dari eror 10% (sehingga nilai pembanding untuk VIF yaitu 10). Karena nilai VIF lebih kecil dari 10 maka model tidak ada atau terjadi multikolinearitas.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan dan hasil analisis data yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independent baik kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan terbukti dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini juga mendukung teori yang telah berkembang secara mapan yang menyatakan bahwa dengan kontrol yang baik dari para pemegang saham perusahaan dapat mencapai tujuannya bukan hanya untuk meningkatkan keuntungan melainkan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Terkait dengan penetapan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, perusahaan sebaiknya perlu melakukan pertimbangan dengan lebih baik sehingga kemungkinan biaya agensi yang muncul dapat diminimalkan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi penelitian berikutnya, dapat mempertimbangkan faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan menambah variable intervening atau dengan faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah nilai perusahaan, seperti kebijakan deviden, *Good Corporate Governance*, rasio kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility*.

V. DAFTAR PUSTAKA

- [1] Haruman, T, 2008, Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai

-
- Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- [2] Susanti, R. dan Mildawati, T., 2014, Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 1, Hal. 1-18
- [3] Suranta, E. dan Midiastuty, P.P., 2003, Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6(1), Hal. 54-68.
- [4] Siallagan, H. dan Machfoedz, M., 2006, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- [5] Sukirni, D., 2012, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan, *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1 No.2, Hal. 1-12
- [6] Tarjo, 2008, Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- [7] Xia, L., 2008, Founder Control, Ownership Structure and Firm Value: Evidence from Entrepreneurial Listed Firms in China, *China Journal Of Accounting Research*, Vol. 1, No. 1, Hal. 31-49
- [8] Wida, I.P.P.D dan Suartana I.W., 2014, Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 9, No. 3, Hal. 575-590
- [9] Singarimbun, M. dan Effendi, S., 2011, *Metode Penelitian Survey*, PT Pustaka LP3ES Indonesia, Jakarta.
- [10] Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. Edisi Keempat. John Willey and Sons Inc. New York.
- [11] Tobin, J., 1969, A General Equilibrium Approach to Monetary Theory, *Journal of Money, Credit and Banking*, Hal. 12-29.
- [12] Sudyatno, B. dan Puspitasari, E., 2010, Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan, *Jurnal Kajian Akuntansi*, Vol. 2. No. 1, Hal. 9-21