

INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP AND FOREIGN OWNERSHIP ON FIRM VALUE STUDY IN COMPANIES LISTED IN BEI SEKTOR MANUFACTURING YEAR 2013-2015

Kiki Mega Santi¹, Makhdalena², RM. Riadi³

Email: kiki.megasanti@yahoo.co.id¹, gelatik14@yahoo.co.id², rm_riadi@yahoo.com³

No Hp: 082283839141

*Study Program Economic Education
Faculty of Teachers Training and Education
Riau University*

Abstract: *This study aimed to investigate the effect of managerial ownership and foreign ownership of the firm value. The population in this study are all manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange that have data (managerial ownership, foreign ownership and firm value) consecutive years (2013 until 2015). The data obtained from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) researched each company. The data analysis technique used in this research is multiple linear regression. These results indicate that managerial ownership and foreign ownership simultaneously affect the firm value. While partially, managerial ownership and foreign ownership negatively affect firm value.*

Keywords: *Managerial ownership, Foreign ownership, Firm Value*

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEPEMILIKAN ASING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN YANG LISTING DI BEI SEKTOR
MANUFAKTUR PERIODE 2013-2015**

Kiki Mega Santi¹, Makhdalena², RM. Riadi³

Email: kiki.megasanti@yahoo.co.id¹, gelatik14@yahoo.co.id², fenny_tr@yahoo.com³

No Hp: 082283839141

Program Studi Pendidikan Ekonomi
Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan
Universitas Riau

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data (kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan nilai perusahaan) 3 tahun berturut-turut (2013 s/d 2015). Data yang diteliti diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Pada umumnya, tujuan setiap perusahaan baik perusahaan *go public* maupun perusahaan bukan *go public* adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008). Setiap perusahaan diharapkan mampu berkompetisi untuk bertahan dalam pasar dan terus tumbuh dalam periode waktu yang panjang.

Nilai perusahaan merupakan nilai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dipasar (Makhdalena, 2016). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q (Makhdalena, 2016).

Pada kenyataannya nilai perusahaan yang dihitung dengan *Tobin's Q* dari tahun 2013-2015 menunjukkan perubahan setiap tahun yang sangat bervariasi dan menunjukkan fluktuasi naik turun di tiap tahun yang berbeda dan menunjukkan gejala yang hampir sama di semua perusahaan sampel. Dari data yang diperoleh menunjukkan fenomena yang sama yaitu terjadinya penurunan nilai perusahaan hampir di seluruh perusahaan sampel tahun 2013-2015, rasio Tobin's Q menunjukkan rata-rata nilai perusahaan di bawah nilai 1 yang mengindikasikan nilai perusahaan masih rendah. Menurut Abbas (2013) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial sedangkan menurut Makhdalena (2016) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan asing.

Penelitian oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Abbas (2013) dan Abdolkhani (2013). Sementara itu hasil penelitian dari Tendi Haruman (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dengan arah hubungan yang negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Harjono (2009) memaparkan bahwa struktur kepemilikan berdasarkan jenis penanaman modal terbagi menjadi dua, yaitu penanaman modal dalam negeri (PMDN) dan penanaman modal asing (PMA). Dengan adanya keterlibatan saham asing di suatu perusahaan, maka potensi meningkatnya nilai perusahaan dari saham yang diinvestasikan akan semakin besar. Penelitian oleh Aldila Khairina Sissandhy (2014) menemukan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nur'aini (2010) menyatakan bahwa sebuah portofolio yang mengandung saham asing menawarkan resiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibanding portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Dengan begitu terdapat asumsi dampak positif antara kepemilikan asing dan nilai perusahaan. Sementara itu hasil penelitian Sri Hasnawati dan Agnes Sawir (2015) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian oleh beberapa peneliti, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan, namun belum menunjukkan pengaruh yang konsisten. Karena ketidak konsistenan tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang yang berjudul: Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan yang *Listing* di BEI Sektor Manufaktur Periode 2013-2015.

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Apakah kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan sektor manufaktur yang listing di BEI periode 2013-2015 Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan sektor manufaktur yang listing di BEI periode 2013-2015.

Manfaat Penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan struktur kepemilikan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Sebagai bahan masukan dalam pembuatan keputusan investasi yang aman dan menguntungkan ketika menanamkan modalnya Bagi para investor yang melakukan investasi di pasar modal.
3. Bagi civitas akademika adalah sebagai bahan referensi dan sebagai tambahan informasi bagi mahasiswa dalam penelitian selanjutnya.

Nilai perusahaan merupakan nilai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dipasar (Makhdalena, 2016). Harga yang mampu dibayar oleh investor tercermin dari harga pasar saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tergolong tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Wahyudi dan Pawestri, 2006)

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain :

1. *Price to Book Value (PBV)* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. (Brigham dan Houston, 2011)
2. *Market to Book Ratio (MBR)* yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. (Brigham dan Houston, 2011)
3. *Market to Book Asset Ratio* yaitu ekpektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset. (Uniariny, 2012)
4. *Enterprise Value (EV)* yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas an ekuivalen kas. (Kusumadilaga, 2010)
5. *Price Earning Ratio (PER)* yaitu harga yang brsedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ Share / Earning\ per\ Share$. (Brigham dan Houston, 2011)
6. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar dipasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Dalam Makhdalena (2016).

7. *Market Value*, yaitu nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown, et al., 2007).

Berdasarkan penjelasan tersebut, banyak konsep yang dapat digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2010). Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Sheisarvian, 2015). Indikator kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen.

Menurut Sartono (2010:487) struktur kepemilikan manajerial dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajerial dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham manajemen} \times 100\%}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing dalam suatu perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan (Djakman dan Machmud, 2008). Indikator kepemilikan asing adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak asing baik individu maupun institusi (Makhdalena, 2016).

Menurut Sartono (2010:487) struktur kepemilikan asing dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh asing, dapat dirumuskan:

$$\text{kepemilikan asing} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak asing} \times 100\%}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Dari perumusan permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut: Kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data yang diperlukan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing) periode 2013–2015 yang berjumlah 54 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), sedangkan teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan

analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS. Adapun secara rinci operasionalisasi variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
Kepemilikan Manajerial = X_1	Persentase kepemilikan saham oleh manajerial	Kepemilikan manajerial = Persentase kepemilikan saham oleh manajer (Aldila, 2014)	Rasio
Kepemilikan Asing = X_2	Persentase kepemilikan saham oleh asing	Kepemilikan asing = Persentase kepemilikan saham oleh asing baik individu maupun institusi (Makhdalena, 2016)	Rasio
Nilai Perusahaan = Y	<i>Tobin's Q</i>	$Tobin's Q = \frac{(EMV + Debt)}{(EBV + Debt)}$ (Makhdalena, 2016)	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Adapun analisis deskriptif masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Analisis deskriptif variabel Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan nilai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dipasar (Makhdalena, 2016).

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan (Y)

Nilai Perusahaan	Jumlah (%)
Standar Deviasi	0.24336
Rata-Rata	0.8476
Maksimum	1.41
Minimum	0.33
Diatas Rata-rata	22.22
Dibawah Rata-rata	77.78

Sumber : Data Olahan (2017)

Data pada tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi nilai perusahaan adalah sebesar 0,24336 angka ini berada dibawah angka rata-rata nilai perusahaan, yaitu

sebesar 0,8476. Artinya, bahwa penyebaran data cukup homogen karena berada dibawah rata-rata nilai perusahaan. Nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 1,41 terdapat pada PT. Lion Metal Works Tbk untuk tahun 2013 dan nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0,33 terdapat pada PT Jaya Pari Steel Tbk untuk tahun 2015. Nilai perusahaan diatas rata-rata sebesar 22,22 % sedangkan nilai perusahaan dibawah rata-rata sebesar 77,78 %.

2. Analisis Deskriptif Variabel Kepemilikan Manajerial

Tabel 3 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Manajerial

Nilai Perusahaan	Jumlah (%)
Standar Deviasi	4.62005
Rata-Rata	3.0169
Maksimum	15.53
Minimum	0.01
Diatas Rata-rata	33.33
Dibawah Rata-rata	66.67

Sumber : Data Olahan (2017)

Data pada tabel 3 menunjukkan bahwa standar deviasi kepemilikan manajerial adalah sebesar 4,62005 angka ini berada diatas angka rata-rata kepemilikan manajerial, yaitu sebesar 3,0169. Artinya, bahwa penyebaran data tidak homogen. Nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 15,53 terdapat pada PT Jaya Pari Steel Tbk untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 dan nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0,01 terdapat pada PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk dan PT Langgeng Makmur Industri Tbk untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Kepemilikan manajerial diatas rata-rata sebesar 22,22 % sedangkan kepemilikan managerial dibawah rata-rata sebesar 77,78 %.

3. Analisis Deskriptif Variable Kepemilikan Asing

Tabel 4 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Asing

Nilai Perusahaan	Jumlah (%)
Standar Deviasi	22.80403
Rata-Rata	53.8746
Maksimum	93.06
Minimum	6.81
Diatas Rata-rata	61.11
Dibawah Rata-rata	38.89

Sumber : Data Olahan (2017)

Data pada tabel 4 menunjukkan bahwa standar deviasi kepemilikan asing adalah sebesar 22,80403 angka ini berada dibawah angka rata-rata kepemilikan asing, yaitu sebesar 53,8746. Artinya, bahwa penyebaran data cukup homogen karena berada dibawah rata-rata kepemilikan asing. Nilai maksimum kepemilikan asing sebesar 93,06

terdapat pada PT Sumi Indo Kabel Tbk untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 dan nilai minimum kepemilikan asing sebesar 6,81 terdapat pada PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk untuk tahun 2013. Kepemilikan asing diatas rata-rata sebesar 61,11 % sedangkan kepemilikan asing dibawah rata-rata sebesar 38,89 %.

Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Koefisien	Pengaruh
Kepemilikan Manajerial	-0.460	0.2116
Kepemilikan Asing	-0.241	0.058081
$R^2 = 0.245$		

Sumber : Data Olahan (2017)

Besarnya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan secara simultan terlihat dari nilai koefisien determinasi (R^2), yaitu sebesar 0,245 atau 24,5%. Sedangkan sisanya sebesar 75,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini seperti : Margin laba kotor, Biaya usaha, Modal kerja penjualan, Biaya modal, Penjualan awal (I Made Sudana,2011); Kepemilikan Pemerintah (*Government Ownership*) (Makhdalena, 2016; Duc dan Thai, 2013; Ghazali, 2010); Kepemilikan Publik (*Public Owneship*) (Makhdalena, 2016; Karima, 2016; Winarto, 2015); *Corporate performance* (Makhdalena, 2016) Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) (Ni Putu Wida, 2014); *Corporate sosial responsibility* (Wien Ika Permanasari, 2010); Kinerja Keuangan (Dewa Ayu Prati Praidy Antasari dan I Made Dana, 2013).

Berdasarkan Tabel 5, maka hasil penelitian secara parsial adalah sebagai berikut:

- a) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
Besarnya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah $-0.460^2 = 0,2116$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,2116 atau 21,16 %
- b) Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan
Besarnya pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan adalah $-0.241^2 = 0,058081$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,058081 atau 5,58 %

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,2116 atau 21,16%. Hasil penelitian ini berupaya menjelaskan bahwa peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Kepemilikan saham yang signifikan oleh manajer menandakan manajer mempunyai status ganda, yaitu sebagai pemilik dan pengelola perusahaan. Selain mengelola perusahaan, manajer juga mempunyai kekuatan untuk memutuskan segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan. Status ganda ini menandakan seolah-olah manajer mengawasi dirinya sendiri, sehingga memudahkan jalan manajer untuk mencapai kepentingan pribadi, bukan demi kepentingan perusahaan.

Kusumaningrum (2013) menyatakan jika proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer semakin meningkat, maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan sehingga kemungkinan nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Status ganda membuat manajer dapat dengan bebas memutuskan segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,058081 atau 5,81%. Pada era globalisasi ekonomi keterlibatan kepemilikan asing diperlukan bagi perusahaan di negara sedang berkembang seperti Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan hal yang berbeda pada variabel kepemilikan asing, dugaan sebelumnya bahwa investor asing dengan berbagai keunggulan teknologi dan inovasi, sistem manajemen, keahlian dan dananya sangat mempengaruhi pasar saham Indonesia ternyata tidak berpengaruh.

Ada temuan yang menarik dari angka koefisien ini, yaitu tanda negatif pada angka koefisien variabel kepemilikan asing menunjukkan bahwa tambahan masuknya investor asing melalui penyertaan saham justru akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Terdapat beberapa argumen yang dapat menjelaskan penyebab antara lain: pengaruh asing yang kuat bisa terjadi karena lemahnya *counterpart* dari investor lokal sehingga mendorong terjadinya perubahan arah harga saham mengikuti investor asing.

Aksi jual investor asing cenderung diikuti dengan tindakan serupa oleh investor lokal, demikian juga ketika asing melakukan transaksi pembelian (Chandra, 2010).

Selain itu diduga masuknya investor asing belum begitu diterima oleh manajemen dan para karyawan, sehingga yang terjadi justru kontraproduktif. Pemilik asing juga kurang melakukan pengawasan yang ketat terhadap manajemen dalam menjalankan perusahaan, hal ini dapat disebabkan karena kepemilikan asing bukanlah satu-satunya faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, sehingga tidak memberikan dampak yang begitu berarti untuk meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 s/d 2013.
2. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 s/d 2013

Rekomendasi

Beberapa saran dari penulis :

1. Terkait dengan penetapan kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing, perusahaan sebaiknya perlu melakukan pertimbangan secara hati-hati sehingga *agency cost* dapat diminimalkan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor dan calon investor perusahaan, agar memperhatikan struktur kepemilikan suatu perusahaan sebelum melakukan investasi di pasar modal.
3. Bagi penelitian berikutnya, dapat mempertimbangkan faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan menambah variabel lain, sampel penelitian atau dengan faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah nilai perusahaan, seperti kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, dan rasio kinerja keuangan. Dan juga menambah waktu pengamatan yang lebih lama sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Asad. 2013. "Impact of Large Ownership on Firm Performance: A Case of non Financial Listed Companies of Pakistan". *World Applied Sciences Journal*, 21 (8), pp: 1141-1152.
- Abdolkhani. 2013. "Effect of Managerial Ownership Concentrated on Firm Return and Value: Evidence from Iran Stock Market". *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 3 (1), pp: 46-51.
- Antari, Dewa Ayu Prati Praidy dan Dana, I made. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Denpasar.
- Brigham, E.F & Houston. 2011. "Essentials of Financial Management". Thomson, US of Amerika. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Duc N. Phung dan Thi P. T. Hoang. 2013. "Corporate Ownership and Firm Performance in Emerging Market". A study of *Word Business and Social Science Research Conference 24-25 October, 2013*". Novotel Bangkok on Siam Square, Bangkok, Thailand, ISBN: 978-1-922069-33-7
- Ghazali, NAM. 2010. "Ownership structure, corporate government and corporate performance in Malaysia". *International Journal of Commerce and Management* 20(2): 109-119.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Hasnawati, Sri dan Agnes Sawir. 2015. "Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia". Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Ika Permanasari, Wien. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan". Universitas Diponegoro Semarang.
- I Made Sudana. 2011. "*Manajemen Keuangan Perusahaan*". Erlangga, Jakarta.

- Karima, T. 2016. "The Influence of Internal Factor on Financial Performance and Firm Value: Evidence from Property and Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange". *OIDA Iternasional Journal of Sustainable Development* 09(03): 89-107
- Keown. 2004. "Manajemen Keuangan:Prinsip-Prinsip dan Aplikasi". Edisi 9. Indeks. Jakarta.
- Kusumadilaga, Rimba.2010. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. 2010
- Kusumaningrum, Dyah Ayu. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012)". Jurusan Akuntansi Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Machmud, Novita dan Chaerul D. Djakman. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006". *Symposium Nasional Akuntansi 11*. Pontianak.
- Makhdalena. 2016. "Pengaruh *ownership structure* dan *corporate performance* terhadap *firm value*". *Ekuitas-Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. (2016) Vol.20(3) P:388-412
- Nuraini, Dini. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan". Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan". *Symposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sheisarvian, R. M. 2015. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012)".*Jurnal Administrasi Bisnis*.Volume 22. No.1

- Sissandhy, Aldila Khairina. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening". Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Uniariny. 2012. Pengaruh Struktur Modal dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. Universitas Indonesia. Depok.
- Wahyudi, U. dan Prawesti, H. P. Agustus 2006. "Implikasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebaga Variabel Intervening". SNA Padang. 23-26. UniversitasWidyagama. Malang.
- Wida, Ni Putu P. D. Dan I Wayan Suartana. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 2014 : 575-590.
- Winarto, J. 2015. "The Determinants of Manufacture Firm Value in Indonesia Stock Exchange". *International Journal of Information, Business and Management* 7(4)