

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA INDUSTRI *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017**

**Skripsi**

**Oleh**

**NUR SAIDA AVIKA HARAHAHAP**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

## **ABSTRACT**

### **ANALYSIS OF THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP STRUCTURE AND OWNERSHIP CONCENTRATION ON COMPANY VALUE IN PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2013-2017**

**By**

**Nur Saida Avika Harahap**

The purpose of this study is determined the impact of institutional ownership and concentration of ownership on firm value. This research uses the theory of good corporate governance (GCG) using the dependent variable firm value (Tobin's Q) and the independent variables namely institutional ownership and ownership concentration. In addition, the control variables used are leverage and firm size. The sample used is a property and real estate sector company listed on the Indonesia Stock Exchange during 2013-2017 with the sampling technique used by purposive sampling, there were 18 sample companies with a period of 5 years. The analysis used is a multiple linear regression model with a panel data approach. The results of the study show that: (1). Institutional Ownership has a significant positive effect on Firm Value (2). Ownership Concentration has a significant positive effect on Company Value.

**Keywords : Institutional Ownership, Concentration of Ownership, Corporate Value.**

## ABSTRAK

### **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017**

Oleh

**Nur Saida Avika Harahap**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan Teori *good corporate governance* (GCG) dengan menggunakan variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) dan variabel independen yaitu kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan. Selain itu juga ditambahkan variabel kontrol yang digunakan yaitu *leverage* dan *firm size*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan secara *purposive sampling*, terdapat 18 perusahaan sampel dengan periode selama 5 tahun. Analisis yang digunakan adalah model regresi linear berganda dengan pendekatan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1). Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (2). Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci : Kepemilikan Institusional, Konsentrasi Kepemilikan, Nilai Perusahaan.**

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA INDUSTRI *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017**

**Oleh**

**NUR SAIDA AVIKA HARAHAP**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar**

**SARJANA EKONOMI**

**Pada**

**Jurusan Manajemen**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

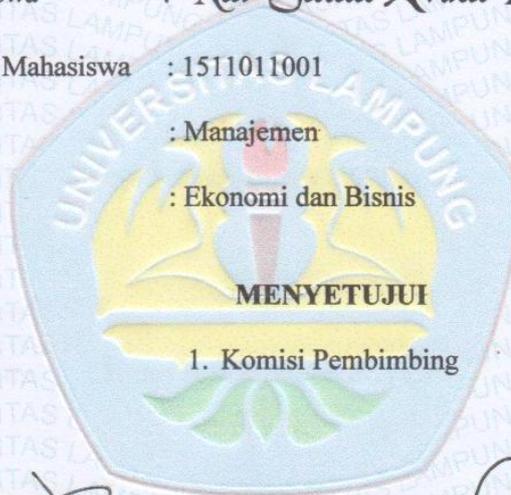
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017**

Nama Mahasiswa : **Nur Saida Avika Harahap**

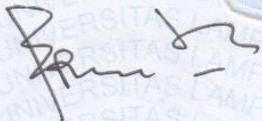
Nomor Pokok Mahasiswa : 1511011001

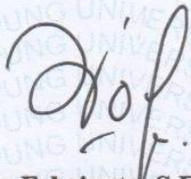
Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



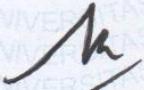
1. Komisi Pembimbing

  
**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**  
NIP 19691128 200012 2 001

  
**Igo Febrianto, S.E., M.Sc.**  
NIP 19790210 201404 1 001

**MENGETAHUI**

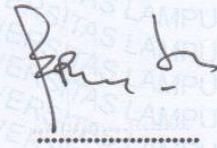
2. Ketua Jurusan Manajemen

  
**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002

**MENGESAHKAN**

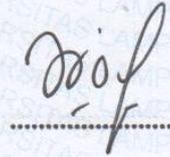
1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



.....

Sekretaris : **Igo Febrianto, S.E., M.Sc.**

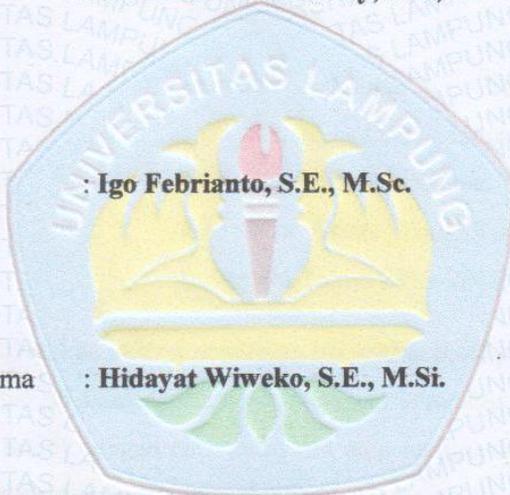


.....

Penguji Utama : **Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



.....



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **22 April 2019**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Nur Saida Avika Harahap

Nomor Induk Mahasiswa : 1511011001

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan  
Institusional Dan Konsentrasi Kepemilikan  
Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri *Property*  
Dan *Real Estate* Yang Teraftar Di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2013-2017

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil pekerjaan saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat ataupun simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan dapat dipergunakan dengan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 22 April 2019

Yang membuat pernyataan



Nur Saida Avika Harahap

NPM 1511011001

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Dayamurni Kec. Tumijajar Kab. Tulang Bawang Barat, pada tanggal 11 November 1997, sebagai anak bungsu dari enam bersaudara, dari Bapak Ali Gusti Harahap dan Ibu Masdelita Siregar. Penulis memulai Pendidikan Taman Kanak-kanak (TK) Aisyiah Dayamurni yang diselesaikan tahun 2003, Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SDN 01 Dayamurni pada tahun 2009, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 01 Tumijajar pada tahun 2012, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 01 Tumijajar pada tahun 2015.

Tahun 2015, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN Undangan. Selama kuliah, penulis aktif berorganisasi dan mengikuti kepanitiaan dalam berbagai acara pada tingkat Fakultas maupun Universitas. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2018 selama 40 hari di Desa Argomulyo, Kecamatan Sumber Rejo, Kabupaten Tanggamus.

## MOTTO

*“Man Jadda Wajada”*

Barangsiapa yang bersungguh-sungguh, maka dia akan berhasil.

Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.

(Al-Insyirah: 5)

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.

(Ar-Ra'd : 11)

Hadapi segala masalah dan rasa takut mu dengan usaha dan berdoa.

(Masdelita Siregar)

## **PERSEMBAHAN**

Bismillahirrahmaanirrahiim

Syukur Alhamdulillah, penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT beserta Nabi Muhammad SAW dengan segala nikmat cinta dan kasih sayang-Nya, sehingga skripsi ini bisa terselesaikan.

Ku Persembahkan skripsiku ini kepada:

Kedua orangtuaku tercinta, Ayahanda Ali Gusti Harahap dan Ibunda Masdelita Siregar yang selalu memberikan cinta, dukungan serta doa disetiap sujudnya untuk keberhasilanku.

Semua Kakak dan Abang ku yang telah memberikan dukungan.

## SANWACANA

Bismillahirrahmanirrahiim

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”** adalah salah satu syarat menyelesaikan studi Strata Satu Jurusan Manajemen di Universitas Lampung.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama, yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta pembelajaran selama proses penyelesaian skripsi.
5. Bapak Igo Febrianto, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Pendamping, yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta pembelajaran selama proses penyelesaian skripsi.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi, yang telah memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi.
7. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Akademik, atas perhatian, motivasi serta bimbingannya selama penulis menjalani masa kuliah.

8. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan selama masa kuliah dan membantu penulis dalam segala proses administrasi.
9. Kepada orang tuaku tercinta, Bapak Ali Gusti Harahap dan Ibu Masdelita Siregar atas dukungan, kasih sayang, motivasi serta doa tulus untuk keberhasilan dan kesuksesanku.
10. Untuk Saudara ku Abangku Asroil Harahap, Abang ku Baginda Subur Harahap, Bang Joni, Mas Budi, serta Aa' Bambang dan Kakakku Kak Maryati Harahap, Kak Marini Harahap, Kak Nurjanah Harahap, Kak yanti dan Kak Gusmawati terimakasih atas segala doa dan dukungan baik semangat maupun dukungan finansial yang diberikan. Semoga Allah SWT selalu memberikan rahmat serta kasih sayangnya kepada kalian semua.
11. Sahabat-sahabat seperjuangan sejak menjadi mahasiswa yang sudah layaknya keluarga Dinisantia Rangga, Wulan Nur Fitria, Ghina Qothrunnada Eltin, Elmawalida Fakhrunnisa, Marfiana Latifah, M. Reynaldo Azhari, Akiro Farrel dan Ismail Yusuf., S.E, Helnia Rimelsa, Rizky Khairunnisa, Ardelia Clasrisa, Dhea Efriyanti, Febria Dwi Norty, Denni Aris Suranta Tarigan, Rifka Amalia, Laila Rossa Amanda, Reni Wijyanti Serta teman-teman ku sejak kecil Rahmi Afrizal, Venni Kurnia Ningsih, Annisa Dita Pratiwi, Galuh Asti Ningrum, Lailatu Azizah, Waradina Adesti, Maya Oktavia Serta dan Novika Purnamasari Banisa Putri. Serta teman-teman manajemen 2015 yang telah memberikan kasih sayang, perhatian, motivasi, semangat, doa serta dukungannya. Semoga persahabatan kita tetap terjaga hingga akhir hayat.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 22 April 2019

Penulis,

Nur Saida Avika Harahap

1511011001

## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR GAMBAR .....	iii
DAFTAR TABEL .....	iv
DAFTAR LAMPIRAN .....	v
I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	12
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	12
1. Tujuan Penelitian .....	12
2. Manfaat Penelitian .....	13
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.....	14
A. Kajian Pustaka .....	14
1. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) .....	14
a. Definisi.....	14
b. Prinsip-Prinsip.....	15
c. Model dan Sistem <i>Governance</i> .....	16
d. Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> .....	18
2. Kepemilikan Institusional .....	25
3. Konsentrasi Kepemilikan .....	26
4. Nilai Perusahaan .....	27
B. Penelitian Terdahulu.. .....	30
C. Rerangka Pemikiran .....	31
D. Hipotesis Penelitian .....	33
III. METODE PENELITIAN.....	36
A. Jenis Penelitian.....	36
B. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian.....	36
1. Variabel Dependen.....	37
2. Variabel Independen .....	37
a. Struktur Kepemilikan Institusional .....	37
b. Konsentrasi Kepemilikan.....	38
3. Variabel Kontrol .....	39
a. <i>Firm Size</i> .....	39
b. <i>Leverage</i> .....	39

C. Pengukuran Variabel.....	40
D. Populasi dan Sampel Penelitian .....	42
E. Teknik Pengumpulan Data.....	43
1. Studi Dokumentasi.....	43
2. Studi Pustaka.....	43
F. Metode Analisis Data.....	44
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	44
2. Analisis Regresi Data Panel.....	44
a. Uji Chow.....	45
b. Uji Hausman .....	45
c. Uji <i>Lagrange Multiplier Breusch-Pagan (L-M)</i> .....	46
3. Uji Hipotesis .....	46
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	48
A. Hasil Penelitian .....	48
1. Statistik Deskriptif .....	48
2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	55
a. Uji Chow.....	55
b. Uji Hausman .....	57
c. Uji <i>Lagrange Multiplier Breusch-Pagan (L-M)</i> .....	59
3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	61
a. Hasil Koefisien Nilai Determinasi ( $R^2$ ) .....	62
B. Pembahasan.....	62
V. SIMPULAN DAN SARAN .....	68
A. Simpulan .....	68
B. Saran .....	69

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Rerangka Penelitian .....	33

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu .....	30
3.1 Pengukuran Variabel.....	40
3.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	42
3.3 Daftar Objek Penelitian.....	43
4.1 Rata-Rata dan Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q)...	50
4.2 Rata-Rata dan Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Institusional..	51
4.3 Rata-Rata dan Statistik Deskriptif Variabel Konsentrasi Kepemilikan..	53
4.4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	55
4.5 Hasil Uji Regresi dengan Model <i>Common Effect</i> dan <i>Fixed Effect</i> .....	57
4.6 Hasil Uji Chow .....	58
4.7 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i> .....	59
4.8 Hasil Uji Hausman.....	60
4.9 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model <i>Common Effect</i> dan <i>Random Effect</i> .....	61
4.10 Hasil Uji <i>Lagrange Mutiplier</i> .....	62
4.11 Hasil Regresi Linier Berganda.....	62

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Nama Perusahaan Objek Penelitian .....	L-1
2. Hasil Perhitungan Tobin's Q .....	L-2
3. Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusional .....	L-5
4. Hasil Perhitungan Konsentrasi Kepemilikan .....	L-7
5. Hasil Perhitungan <i>Firm Size</i> .....	L-9
6. Hasil Perhitungan <i>Leverage</i> .....	L-11
7. Statistik Deskriptif .....	L-13
8. Hasil Uji <i>Common Effect</i> .....	L-14
9. Hasil Uji <i>Fixed Effect</i> .....	L-15
10. Hasil Uji Chow .....	L-16
11. Hasil Uji <i>Random Effect</i> .....	L-17
12. Hasil Uji Hausman .....	L-18
13. Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	L-19
14. Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	L-20

## **I. PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Dunia usaha saat ini berkembang semakin pesat yaitu dengan ditandai semakin beragamnya jumlah perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan sehingga membuat persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif di dunia usaha. Para pelaku usaha dituntut untuk bisa mengelola sumber daya yang mereka miliki lebih efektif dan efisien demi menunjang apa yang telah menjadi tujuan perusahaan sebelumnya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan berbagai kebijakan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Tujuan yang paling penting bagi perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham melalui peningkatan harga saham perusahaan (Laila, 2011). Jika nilai sahamnya tergolong tinggi, maka dapat dikatakan bahwa suatu nilai perusahaan tersebut baik. Selain untuk memaksimalkan nilai perusahaan, tujuan perusahaan yang lain adalah ingin memakmurkan para pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Menurut Haruman (2008), menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat kemakmuran bagi para pemegang saham untuk dapat menginvestasikan modalnya kepada suatu perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai jika adanya kerja sama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak lain, yaitu *shareholder* dan *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Proses untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak jarang ditemukan bahwa pihak manajer perusahaan mempunyai perbedaan kepentingan dan tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena manajer 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 berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Permanasari, 2010).

Akibatnya masalah tersebut menimbulkan konflik antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) yang sering disebut *agency problem*. Dengan adanya konflik tersebut mencirikan lemahnya *corporate governance* dan adanya perbedaan tujuan dan kepentingan inilah yang melatar belakangi perlunya tata kelola yang baik dalam suatu perusahaan. Perspektif dalam teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan (Laila, 2011).

Terdapat permasalahan agensi tersebut akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan biasa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan. Jika kerja sama antara pihak agen dan prinsipal tidak berjalan sesuai, maka tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak akan terjadi. Mekanisme yang tepat untuk

mengatasi masalah tersebut adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik untuk memastikan bahwa manajemen berjalan dengan baik dan sesuai dengan tujuan perusahaan dan dengan mensejajarkan antara kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham.

Manfaat dan keuntungan yang diperoleh dalam menerapkan *good corporate governance* adalah salah satunya yang diungkapkan dalam penelitian Dwiridotjahjono (2009) menyebutkan bahwa dengan penerapan *good corporate governance* perusahaan dapat meminimalkan *agency cost*, yaitu biaya yang timbul sebagai akibat dari pendelegasian kewenangan kepada manajemen, termasuk biaya penggunaan sumber daya perusahaan oleh manajemen untuk kepentingan pribadi maupun dalam rangka pengawasan terhadap perilaku manajemen itu sendiri, dan perusahaan dapat meminimalkan *cost of capital*, yaitu biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan mengajukan pinjaman kepada kreditur.

Mekanisme *good corporate governance* dapat diartikan sebagai suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut (Dwiridotjahjono, 2009). Mekanisme tersebut dibutuhkan dalam perusahaan agar aktivitas didalam sebuah organisasi dapat berjalan sesuai dengan prosedur yang telah ditetapkan. Terdapat dua kelompok mekanisme *good corporate governance*. Pertama, meliputi mekanisme internal seperti adanya struktur dewan direksi, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif. Kedua, mekanisme eksternal seperti pasar untuk control perusahaan, kepemilikan institusional dan tingkat pendanaan dengan hutang (*debt financing*) (Purwaningtyas, 2011).

Mekanisme eksternal *governance* merupakan fungsi kontrol yang beroperasi melalui kompetisi pasar sebagai bagian dari perangkat *governance* di dalam

mendisiplinkan perilaku manajemen. Faktor eksternal dimaksudkan untuk mendisiplinkan perilaku pihak insider agar lebih transparan dalam mengelola korporasi, kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Nuraina, 2011). Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya, maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Ussu, 2017).

Kepemilikan institusional, umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Faizal (2004), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Sari *et al*, 2015) Kepemilikan institusional berarti proporsi saham yang dimiliki oleh pihak investor kelembagaan. Adanya kepemilikan institusional maka akan ada pengawasan dan pengendalian, sehingga manajer akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan (Damayanti, 2017). Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Sari *et al*, 2015).

Pemegang saham memiliki pengaruh yang kuat pada setiap perilaku manajer, jumlah pemegang saham yang besar mampu mengurangi dan mencegah tindakan oportunistik manajer. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi

tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Haruman, 2008).

Wahyudi dan Parwestri (2005) menyatakan struktur kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Kepemilikan saham institusional besar maka akan semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan risiko kebangkrutan. Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan aktiva besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen.

Penelitian terdahulu, Pakaryaningsih (2008) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini sejalan dengan temuan Nuraina (2012), yaitu bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Agency cost* dipercaya dapat dikurangi melalui peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sari, *et. al.*, (2015) berdasarkan penelitian tersebut kepemilikan konstitusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Ussu (2017) menunjukkan hasil bahwa struktur kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012) didapatkan hasil bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut kepemilikan institusional sangat diperlukan oleh perusahaan, kepemilikan saham atas institusi keuangan akan menghasilkan efek positif bagi perusahaan tersebut dan dapat mengontrol serta memberikan dorongan kepada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dengan meningkatnya nilai perusahaan maka menunjukkan kinerja perusahaan agar dapat menarik investor. Kepemilikan institusional ini pula akan membantu perusahaan dalam mengontrol manajerial perusahaan dan dapat membantu dalam pengendalian seluruh kegiatan operasional dan pengambilan keputusan pada perusahaan.

Memperhatikan ciri sistem dan model *governance* yang diadopsi perusahaan di Indonesia berdasarkan Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas lebih mengacu kepada model *Continental European*. Model ini ditandai dengan kecenderungan pasar keuangan yang kecil dan kurang likuid, sehingga peranan pasar untuk kontrol perusahaan sebagai bagian dari mekanisme *governance* menjadi lemah, menggunakan sistem dewan dua tingkat (*two-tier system*), yaitu Direksi dan Dewan Komisaris, perusahaan didominasi oleh struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dan menggunakan sumber pembiayaan yang secara dominan berasal dari pembiayaan eksternal (Permanasari, 2010).

Perusahaan publik di Indonesia umumnya berpola kepemilikan terkonsentrasi pada sekelompok individual, keluarga atau kepemilikan perusahaan lainnya. Salah satu motivasi yang diduga menjadi terkonsentrasinya kepemilikan pada perusahaan di Indonesia adalah karena perlindungan terhadap investor dinilai rendah, pemegang saham merasa khawatir akan kemungkinan berbedanya pendapatan yang diperoleh dengan yang diekspektasikan. Konsentrasi kepemilikan sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas monitoring, karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasional yang dimiliki manajemen (Gustian, 2017).

Konsentrasi Kepemilikan merupakan kepemilikan saham yang terpusat pada satu pihak baik itu individu atau kelompok dan bisa disebut juga sebagai pemegang pengendali pada suatu perusahaan. Konsentrasi kepemilikan merupakan bagian dari atribut tata kelola perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, pemegang saham memiliki hak untuk memantau dan mempengaruhi operasi perusahaan sehingga mengurangi manajemen mementingkan diri sendiri, karena hak kepemilikan saham menyebabkan tingkat pengawasan dari pemegang saham terkait erat dengan konsentrasi kepemilikan saham (Yan, 2017).

Penelitian Oded dan Wang (2010) melalui pengembangan model non-kooperatif positivisme dari pemegang saham besar telah mempelajari tentang pemegang saham besar cara untuk melaksanakan positivisme (monitoring kepada manajemen) serta bagaimana pemegang saham positivisme dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik dari pemegang saham dan mekanisme pemerintahan eksternal. Mereka menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan

dapat memperkuat positivisme dari pemegang saham besar sehingga lebih meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bahwa pemegang saham besar akan menemukan keseimbangan antara dispersi kepemilikan dan insentif monitoring serta distribusi risiko dan pemantauan insentif.

Penelitian Liu (2007) menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara konsentrasi kepemilikan dan nilai perusahaan, yang konsentrasi yang tepat akan membantu untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Feng (2010) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan kontribusi untuk menurunkan biaya agensi, dan dibandingkan dengan perusahaan industri teknologi tinggi, peningkatan konsentrasi kepemilikan perusahaan di industri tradisional memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan. Beberapa kepemilikan saham besar, biaya agensi dan biaya audit yang studi sebelumnya.

Berdasarkan paparan yang telah di jelaskan diatas bahwa konsentrasi kepemilikan merupakan seorang (individu) ataupun instansi yang kepemilikan saham yang besar dalam suatu perusahaan pemilik saham tersebut memiliki jumlah saham yang lebih dominan dibandingkan dengan pemilik saham lainnya. Pada saat terjadi konsentrasi kepemilikan hal tersebut dapat memberikan insentif untuk memonitor tindakan manajemen agar sesuai dengan kepentingan pemilik. Konsentrasi kepemilikan juga dapat digunakan sebagai mekanisme pendisiplinan manajemen dan sebagai salah satu mekanisme yang digunakan untuk meningkatkan efektifitas perusahaan. Berdasarkan hal tersebut konsentrasi kepemilikan atau pemilik saham besar akan berdampak positif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang pada

akhirnya akan mempengaruhi pada daya beli masyarakat. Sektor *property* sebagai salah satu instrumen usaha biasanya dipilih investor. *Property* dan *real estate* merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami penambahan perusahaan dari tahun ke tahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor *property* memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang sehingga, oleh karena itu perusahaan *property* dan *real estate* mempunyai struktur modal yang tinggi. Berikut yang termasuk dalam perusahaan *property*, yaitu : tanah, rumah, ruko, rukan, kos-kosan, rumah susun, apartemen, pasar, mol, hotel, dan villa.

Meningkatnya pertumbuhan ekonomi, dan pembangunan berkelanjutan menjadi salah satu pemicu adanya investasi. Tren investasi yang berkembang di masyarakat pada saat ini adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti dimana harga tanah yang semakin lama semakin naik mengakibatkan industri sektor *real estate* dan *property* terus berkembang pesat dan mengakibatkan semakin banyaknya perusahaan yang turut serta dalam memanfaatkan peluang ini. *Supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan terus bertambah besar seiring penambahan penduduk sebagai penyebabnya. Selain itu harga tanah bersifat rigid, artinya penentu harga bukanlah pasar tetapi orang yang menguasai tanah.

Pemerintah dengan pembangunan infrastruktur yang vital dan dapat menunjang perkembangan perekonomian di Indonesia. Salah satu sektor yang akan mendapatkan manfaat dari berkualitasnya infrastruktur adalah usaha di bidang *property* terutama pada perumahan mewah atau *real estate*, infrastruktur yang baik akan merangsang investor untuk berinvestasi di bidang ini, karena dengan infrastruktur yang baik diharapkan mampu menjadikan *real estate* bisa

diterima oleh masyarakat, sehingga baik itu pengembang, investor, maupun masyarakat dapat merasakan manfaat dari infrastruktur yang berkualitas.

Bedasarkan hal berikut untuk maka penelitian ini meneliti mengenai pengaruh struktur kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini akan melihat bagaimana kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan dapat mempengaruhi nilai pada perusahaan-perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*. Melihat perkembangan sektor *property* dan *real estate* yang menunjukkan penambahan perusahaan dari tahun ke tahun hal ini menunjukkan perkembangan industri ini berkembang secara pesat. Perkembangan industri ini menarik minat para investor untuk menanamkan modal di industri *property* dan *real estate*. Dengan hal tersebut penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor dan masyarakat, membantu dalam menjadi salah satu pertimbangan dalam menginvestasikan modal yang di miliki pada perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate*.

Peneliti menambahkan variabel kontrol yaitu *firm size* dan *leverage*. Meskipun variabel kontrol juga mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan), tetapi di dalam penelitian keberadaanya dijadikan netral. Variabel kontrol ditambahkan dalam penelitian ini untuk menghindari adanya bias hasil regresi pada penelitian. Selain itu hasil analisis lebih menjelaskan penelitian secara optimal karena variabel-variabel lain yang juga mempengaruhi variabel dependen, pengaruhnya menjadi terputus.

*Firm Size* dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset

yang ada diperusahaan tersebut. Hasil penelitian Hasnawati dan Sawir (2015) Hasil penelitian ini diperoleh bahwa ukuran perusahaan (*Total Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan menjadi faktor penting bagi keputusan investor karena ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Novari dan Lestari, 2016). Hasil penelitian Komalasari dan Nor (2014), *leverage* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, hal tersebut dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang dapat menghemat pembayaran pajak sebagai akibat adanya bunga hutang yang harus dibayarkan.

Berdasarkan penelitian penelitian terdahulu yang telah dilakukan, ditemukan bahwa ada perbedaan hasil analisis hubungan antara struktur kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan, pada penelitian Ussu (2015) pada penelitian ini menghasilkan tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Sari *et al* (2015) penelitian ini menghasilkan kepemilikan institusional terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Liu (2007) menunjukkan terdapat korelasi positif antara konsentrasi kepemilikan meningkatkan nilai perusahaan berbeda dengan penelitian Liu dalam penelitian Demsetz dan Villalonga (2001) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul. **“Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada *industry property* dan *real estate*?
- b. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada *industry property* dan *real estate*?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui secara empiris pengaruh kepemilikan institusional secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada *industry property* dan *real estate*.
- b. Untuk mengetahui secara empiris pengaruh konsentrasi kepemilikan secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada *industry property* dan *real estate*.

## 2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, terutama bagi pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini yaitu :

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan, dapat memberikan tambahan pengetahuan dibidang manajemen, khususnya mengenai kajian struktur kepemilikan institusional, dan konsentrasi kepemilikan dan analisis nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa sebagai dasar acuan bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait untuk meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, khususnya investasi pada perusahaan-perusahaan di industri *property* dan *real estate*.

d. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

## II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### A. Kajian Pustaka

#### 1. Good Corporate Governance (GCG)

##### a. Definisi

Mekanisme *good corporate governance* dapat diartikan sebagai suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut (Syakhroza, 2005). Mekanisme *corporate governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal meliputi dewan direksi dan dewan komisaris sedangkan mekanisme eksternal meliputi pemantauan keadaan pasar.

Dwiridotjahjono (2009) mengemukakan bahwa *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Ada dua hal dalam mekanisme ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat. Dari pengertian tersebut, maka dapat diketahui bahwa tujuan *Corporate Governance* adalah untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan agar

dapat mendistribusikan hak dan kewajiban pihak- pihak yang terlibat dalam suatu perusahaan dengan baik atau dengan kata lain GCG bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemegang kepentingan (*stakeholder*).

#### **b. Prinsip-prinsip**

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip GCG diterapkan pada setiap bisnis dan disemua jajaran perusahaan. Dalam mengimplementasikan GCG, perusahaan harus memenuhi lima prinsip yang terdapat dalam GCG. Prinsip-prinsip GCG menurut KNKG (Komite Nasional Keputusan Governance) (2006) yaitu:

##### 1) Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisistif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang- undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan.

##### 2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

### 3) *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *Good Corporate Governance*

### 4) *Independensi (Independency)*

Untuk melancarkan pelaksanaan asan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing- masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

### 5) *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

## **c. Model dan Sistem *Governance***

Penerapan *corporate governance* di berbagai negara di dunia, tidak dapat disamakan. Perbedaan dasar tidak saja dalam struktur *governance* di setiap perusahaan, tetapi juga diakibatkan oleh pengaruh budaya, sosial politik, serta model hukum perusahaan yang diterapkan oleh suatu negara dimana perusahaan tersebut berada. Dengan adanya perbedaan diberbagai aspart tersebut maka suatu negara dikelompokkan berdasarkan atas hukum perusahaan yang digunakan (Syakhroza, 2005) yaitu:

1). Model *Anglo-Saxon*, yang mempunyai hukum komersial yang berbasis “*common-law tradition*”.

2). Model *Continental European*, yang mempunyai hukum komersial yang berbasis “*civil-law tradition*”.

Selama ini konsep *corporate governance* dan berbagai aturan implementasinya diadopsi dari negara-negara barat. Berdasarkan dua model *governance*. sebelumnya, sistem *governance* diklasifikasikan menjadi dua sistem (Syakhroza, 2005) yaitu:

- 1). Yang berdasarkan pada dominasi pasar (*market dominated*)
- 2). Yang berdasarkan pada dominasi bank (*bank dominated*)

Sistem yang bercirikan dominasi pasar biasanya digunakan oleh negara-negara yang mengadopsi model *Anglo-Saxon*, dan di dalam sistem ini pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomiannya. Pada negara yang menganut sistem ini mekanisme pengendalian oleh kekuatan pasar bertindak sebagai pusat dari sistem pengendalian (*control system*) korporasi yang mereka anut. Mekanisme *governance* yang digunakan disebut juga dengan sistem kontrol pihak eksternal (*outsider control system*). Sedangkan negara-negara yang menganut model *Continental European* (termasuk Jepang dan Indonesia), secara umum dikategorikan sebagai penganut sistem *governance* yang didominasi oleh perbankan. Pada sistem ini peranan mekanisme pasar tidaklah signifikan, sehingga penganut sistem ini tidak menyadarkan diri pada kekuatan pasar sebagai alat kontrol dalam mekanisme pengendaliannya.

#### **d. Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG)**

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan baik yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan tersebut.

Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Arifin, 2005). Menurut Boediono dalam Syakhroza (2005) mekanisme *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mampu mengendalikan dan mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta pihak-pihak yang terlibat didalamnya, sehingga dapat digunakan untuk menekan terjadinya masalah *agency*. Maka untuk meminimalkan konflik kepentingan antara principal dan agent akibat adanya pemisahan pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara efektif untuk mengatasi konflik kepentingan (*conflict of interest*) tersebut.

Lastanti (2004), mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar. Mekanisme pemantauan kepemilikan meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan. Mekanisme pemantauan pengendalian internal meliputi ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan ukuran dewan direksi. mekanisme pemantauan pengungkapan meliputi pengungkapan yang dilakukan oleh komite audit.

#### 1. Mekanisme Pemantauan Kepemilikan

Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan modal sebagai mekanisme pemantauan kepemilikan. Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan

institusional, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan (Wahidahwati,2002).

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham perusahaan Wahidahwati (2002). Kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Dengan tingkat kepemilikan yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer. Semakin tingkat kepemilikan institusional maka semakin besar suara dan dorongan institusi untuk melakukan pengawasan. Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan.

b. Kepemilikan Manajerial

Ada beberapa pengertian kepemilikan manajerial yang diuraikan beberapa peneliti, yaitu Arifin (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat diartikan semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial akan menurunkan *market value*, penurunan ini akan diakibatkan karena tindakan opportunistik yang dilakukan oleh pemegang saham manajerial. Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Susiana dan Herawaty (2007) menyatakan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasinya. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan pemegang saham dari manajemen yang terdiri direktur dan komisaris yang diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham manajemen terhadap jumlah seluruh saham yang beredar. Kepemilikan manajemen diukur menggunakan skala rasio melalui persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Pada perusahaan tertentu untuk memotivasi kinerja manajer, mulai menerapkan strategi atau kebijakan kepemilikan manajerial. Kebijakan ini dimaksudkan untuk memberi kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan manajer tersebut bisa mengurangi adanya asimetri informasi di dalam suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori agensi. Dengan demikian diharapkan dengan keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif meningkatkan kinerja manajer. Kualitas informasi yang dilaporkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham manajerial. Tekanan dari pasar modal

menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan.

c. **Kepemilikan Saham Terkonsentrasi**

Merupakan beberapa pemegang saham yang memiliki saham dalam jumlah yang relatif besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya sehingga menguasai perusahaan dan struktur kepemilikan saham yang tersebar dalam arti tidak terdapat pemegang saham yang memiliki saham dalam jumlah yang relatif besar (Liu, 2007). Konsentrasi kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 20/POJK.04/2016 tentang perizinan perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek dan perantara pedagang efek, pemegang saham pengendali memiliki saham paling sedikit 20% dari saham yang dikeluarkan oleh satu perusahaan Efek. Konsentrasi kepemilikan dalam penelitian ini adalah pemegang saham pengendali terkait dengan jumlah pemegang saham paling sedikit 20% selain kepemilikan oleh publik di dalam struktur kepemilikan saham perusahaan. Apabila konsentrasi kepemilikan saham perusahaan tinggi dan didominasi oleh pemegang saham eksternal, masalah agensi dapat dikurangi sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan secara optimal dan efisien. Hal ini diakibatkan pemegang saham mayoritas dapat mengendalikan kebijakan manajemen dengan bebas tanpa harus menimbulkan konflik keinginan antar pemegang saham. Kepemilikan saham yang sangat terpecah mampu

meningkatkan masalah agensi dikarenakan kemampuan pemegang saham mengontrol dan mengendalikan manajemen berkurang.

## 2. Mekanisme Pemantauan Pengendalian Internal

Komposisi dewan merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi keuangan. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan keuangan yang berkualitas. Pemantauan terhadap terselenggaranya sistem pengendalian intern dalam rangka mewujudkan *good corporate governance* terdiri dari (Gustian, 2017) :

### a. Ukuran Dewan

Komisaris Menurut UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Dewan Komisaris adalah Organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Pembentukan dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk memonitor kinerja manajer.

### b. Komisaris Independen

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Di Indonesia saat ini, keberadaan komisaris independen sudah diatur

dalam *Code of Good Corporate Governance* (KNKCG). Komisaris menurut Code tersebut, bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan memberikan nasihat bilamana diperlukan. Keberadaan Komisaris Independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dan menempatkan kewajaran (*fairness*) dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *Stakeholders* lainnya.

c. Ukuran Dewan Direksi

Menurut UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Dalam rangka pemantauan terhadap pengendalian internal bank, direksi mempunyai tanggung jawab menetapkan kebijakan, strategi serta prosedur pengendalian intern, melaksanakan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris, memelihara suatu struktur organisasi, memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan secara efektif yang didukung oleh penerapan akuntabilitas yang konsisten dan memantau kecukupan dan efektivitas dari sistem pengendalian intern.

### 3 Mekanisme Pemantauan Pengungkapan

a. Komite audit

Berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM Kep. 29/PM/2004 adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi

pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian dengan komite audit dapat membantu perusahaan dalam mengelolan perusahaan agar lebih efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan Surat Edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi ketua komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen. Seperti diatur dalam Kep-29/PM/2004 yang merupakan peraturan yang mewajibkan perusahaan membentuk komite audit, tugas komite audit antara lain:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan, seperti laporan keuangan, proyeksi dan informasi keuangan lainnya.
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan perundangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
3. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal.
4. Melaporkan kepada komisaris berbagai risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi.
5. Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada dewan komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan emiten.
6. Menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan rahasia perusahaan.

## 2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Ussu, 2017). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan presentase saham yang diperoleh dan jumlah saham institusional dan kepemilikan *blockholder* dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar (Sari *et al*, 2015). Menurut Barnae dan Rubin dalam Ussu (2017) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan. Penelitian Sari *et al*, (2015) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley *et al.*, (dalam Suranta *et*

al, 2004) yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

### 3. Konsentrasi Kepemilikan

Moeinfar dalam Yan (2017) mendefinisikan konsentrasi kepemilikan sebagai pola distribusi saham antara pemegang saham dari perusahaan yang berbeda. Dimana *concentration* yaitu kategori perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi pada satu pihak (*blockholder*) dan *dispersion* yaitu kategori perusahaan yang kepemilikannya tersebar. Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya dengan jumlah saham yang relatif dominan tersebut pemegang saham akan memiliki kendali terhadap perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan efektifitas dalam mekanisme suatu perusahaan .

Shinta dan Ahmar (2011) menyebutkan konsentrasi kepemilikan akan memberikan insentif kepada pemegang saham untuk memonitor tindakan manajemen agar sesuai dengan kepentingan pemilik. Konsentrasi kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan manajemen dan sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas *monitoring*, karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasi yang dimiliki manajemen

Namun disisi lain, jika tingkat konsentrasi saham sangat tinggi, hubungan antara manajer dan pemegang saham dominan selalu sangat dekat, yang mengurangi biaya agensi dan asimetri informasi di antara mereka. Namun, perusahaan akan kurang dalam melakukan pengungkapan yang memperburuk konflik agensi mereka dengan pemegang saham minoritas (Yan, 2017).

#### **4. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2011).

Menurut Puspita dalam Harmono (2011) Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya dan saham perusahaan tersebut tidak banyak dibeli oleh para investor. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* (memecah saham). Itulah sebabnya harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu

rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di mata investor .

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

Menurut Gustian dan Dani (2017) aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Menghindari Risiko yang Tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan deviden kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi, jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang

dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

### 3. Mengusahakan Pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar, maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

### 4. Mempertahankan Tingginya Harga Pasar Saham

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha meyakinkan dengan berbagai cara yang dilakukan agar dapat meningkatkan investasi dikalangan masyarakat agar dapat mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan. Beberapa proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut (Gustian, 2017).

#### a) *Tobin's Q ratio*

Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian (Suranta dan Puspita, 2004).

b) *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Usman dalam Novari dan Lestari (2016), PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, *Dividend Payout Ratio* dan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

c) *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Wahyudi dan Prasetyaning 2005).

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai salah satu bahan acuan dan pendukung untuk melakukan penelitian. Berikut ini merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini:

**TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU**

Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Amalia Matusin (2016)	Independen : pengaruh pada <i>ownership concentration</i> dan <i>ownership compesition</i>  Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis regresilinier berganda	a.Secara parsial konsentrasi kepemilikan dan komposisi kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

LANJUTAN TABEL 2.1

Rasyid (2015)	<p>Independen: Struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan</p> <p>Dependen: Nilai perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<p>a. Kepemilikan manajerial dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
Sari <i>et.,al</i> (2015)	<p>Independen : Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional</p> <p>Dependen : Nilai perusahaan Pemoderasi Kebijakan utang</p>	<i>Moderate regression analysis</i>	<p>a. Kebijakan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai Perusahaan</p>
Nuraina (2011)	<p>Independen: Kepemilikan institusional ukuran perusahaan</p> <p>Dependen : kebijakan hutang dan nilai perusahaan</p>	<i>multiple linear regression</i>	<p>a. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.. Kepemilikan institusional berpengaruh</p>

LANJUTAN TABEL 2.1

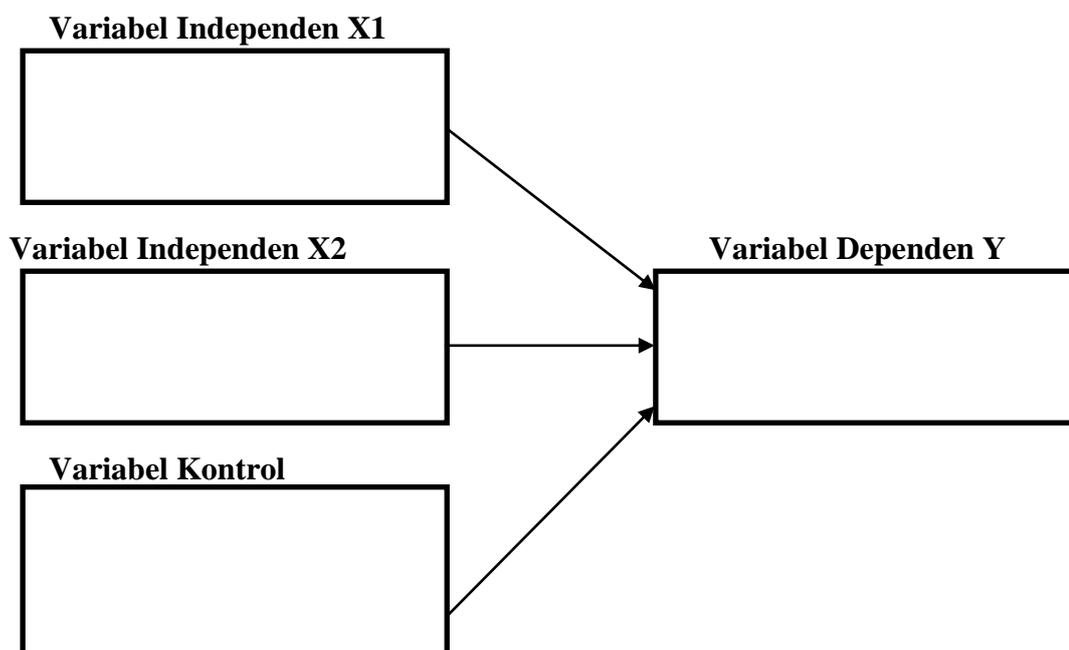
			signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
Haruman Tendi (2008)	Independen : Kepemilikan Institusional  Dependen: Keputusan Keuangan Nilai perusahaan	<i>multiple linear regression</i>	a. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap keputusan keuangan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Demsetz dan Villalomba (2001)	Independen : Struktur Kepemilikan  Dependen: Nilai Perusahaan	<i>multiple linear regression</i>	Konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Sumber: Berbagai Jurnal dan Literatur

### C. Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran dibuat untuk mempermudah dalam melihat hubungan antar variabel melalui gambar. Penelitian ini menggunakan variabel independen struktur kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel utama yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur kepemilikan institusional merupakan variabel yang digunakan untuk melihat seberapa besar saham yang dimiliki oleh instansi di dalam perusahaan. Sedangkan variabel konsentrasi kepemilikan merupakan berapa besar saham yang dimiliki oleh pemegang saham utama di dalam suatu perusahaan. Dua variabel independen ini dipilih karena peneliti ingin melihat perusahaan yang dikelola oleh instansi dapat meningkatkan nilai perusahaan atau justru menurunkan nilai perusahaan sehingga untuk melihat pengaruhnya dibentuk hipotesis penelitian. Peneliti

menambahkan variabel kontrol dalam penelitian ini antara lain yaitu ukuran perusahaan dan resiko perusahaan. Variabel kontrol pada penelitian ini menggunakan *firm size*, dan *leverage* tidak dijadikan variabel independen karena peneliti ingin memfokuskan penelitian lebih kepada pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Meskipun variabel kontrol juga mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan), tetapi di dalam penelitian keberadaanya dijadikan netral. Variabel kontrol ditambahkan dalam penelitian ini untuk menghindari adanya bias hasil regresi pada penelitian, karena dengan adanya variabel kontrol hasil penelitian akan memiliki kekuatan statistik yang lebih tinggi. Selain itu hasil analisis lebih menjelaskan penelitian secara optimal karena variabel-variabel lain yang juga mempengaruhi variabel dependen, pengaruhnya menjadi terputus. Berdasarkan tinjauan pustaka, penelitian terdahulu dan uraian di atas maka konsep dari penelitian ini dirumuskan pada bagan rerangka pemikiran berikut ini :



**GAMBAR 2.1 RERANGKA PENELITIAN**

## **D. Hipotesis**

### **1. Pengaruh Kepemilikan Instutional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional, umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Sari *et al* (2015). Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Shleifer dan Vishny (di dalam Haruman, 2007) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Rasyid (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional sangat berpengaruh signifikan terhadap meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1 : Kepemilikan Instutisional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **2. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Oded dan Wang (2010) mendefinisikan konsentrasi kepemilikan sebagai pola distribusi saham antara pemegang saham dari perusahaan yang berbeda. Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya. Dari

review literatur terdahulu dapat melihat bahwa banyak penelitian tentang dampak konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Bagian dari studi menunjukkan bahwa monitoring oleh pemegang saham besar memainkan peran positif pada nilai perusahaan, sementara yang lain percaya bahwa kemungkinan pengendalian oleh pemegang saham besar dapat mengganggu nilai perusahaan. Dua pendapat yang berbeda mungkin sesuai dengan dua hipotesis bersaing pemantauan kepada manajemen dengan pemegang saham besar dan pengendalian kepada pemegang saham kecil di luar oleh pemegang saham besar.

Amalia dan Matusin (2016) menyebutkan pemegang saham besar mengambil posisi inti dalam perusahaan, manajemen mungkin setuju pada solusi yang dibuat oleh pemegang saham besar, sebagai hasilnya, pemantauan harian pada pemegang saham sebenarnya tidak ada. Efek seperti ditemukan oleh para akademisi dalam studi tentang pasar hak kontrol. Penelitian yang dilakukan oleh Lins (2002) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan memiliki berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Donghui (2006) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, dalam penelitian ini menyatakan bahwa pemantauan diperlukan untuk mendorong manajer untuk bekerja keras hanya kepemilikan saham terkonsentrasi yang mendorong pemegang saham untuk memantau, pemantauan manajemen yang efektif oleh pemegang saham besar. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2 : Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik. Menurut pendekatannya penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif. Tujuan penelitian kausal-komparatif adalah untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat (pengaruh), yaitu variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen.

#### **B. Definisi dan Operasional Variabel**

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel yaitu variabel dependen, independen dan kontrol. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel independen yaitu struktur kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan variabel yang menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan variabel kontrol yaitu *firm size* dan *leverage* perusahaan variabel yang dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang diteliti (Sugiyono, 2002)

## 1. Variebel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan berhubungan dengan persepsi pasar terhadap perusahaan sehingga berkaitan erat dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan Tobin's Q. Rostami (2015), secara sistematis rumus dari Tobin's Q:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{BVD}}{\text{BVA}}$$

Keterangan :

MVE = Harga penutupan saham diakhir tahun dikalikan dengan jumlah lembar saham yang beredar

BVD = Nilai buku total hutang

BVA = Nilai buku total aktiva

## 2. Variabel Independen (X)

Dalam penelitian ini terdapat variabel independen yaitu kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan.

### a. **Struktur Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain (Faizal, 2004). Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Haruman, 2008). Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti investor

institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Haruman, 2008). Selain itu, konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Skala pengukuran yang digunakan yaitu skala rasio. Formulasnya sebagai berikut (Amalia dan Matusin, 2016)

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100 \%$$

#### b. Konsentrasi Kepemilikan

Oded dan Wang (2010) mendefinisikan konsentrasi kepemilikan sebagai pola distribusi saham antara pemegang saham dari perusahaan yang berbeda. Dimana *concentration* yaitu kategori perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi pada satu pihak (*blockholder*) dan *dispersion* yaitu kategori perusahaan yang kepemilikannya tersebar. Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya (Lins, 2002).

Shinta dan Ahmar (2011) menyebutkan konsentrasi kepemilikan akan memberikan insentif kepada pemegang saham untuk memonitor tindakan manajemen agar sesuai dengan kepentingan pemilik. Konsentrasi kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan manajemen dan sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas *monitoring*, karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi keuntungan

informasi yang dimiliki manajemen. Dalam penelitian ini peneliti mengkategorikan sebagai konsentrasi kepemilikan apabila pemilik saham tersebut mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki lebih dari 20% hal ini didapatkan berdasarkan mengklasifikasi data sampel perusahaan *real estate* dan *property*. Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan KK, rumus untuk menghitung konsentrasi kepemilikan yaitu sebagai berikut (Amalia dan Matusin, 2016) :

$$\text{Konsentrasi Kepemilikan} = \frac{\text{Jumlah saham pemegang Saham utama (Saham > 20\%)}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

### 3. Variabel Kontrol

#### a. *Firm Size*

Ukuran perusahaan pada dasarnya yaitu pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, yaitu perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Hasnawati, 2015). Rumus untuk mencari *firm size* yaitu (Beuren, 2016).

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

#### b. *Leverage*

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Wiagustini dalam Novari dan

Lestari, 2016). Semakin tinggi *leverage*, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak hutang, maka *stakeholder* akan berusaha untuk konservatif dalam pengambilan keputusannya untuk berinvestasi agar tidak terjadi pelanggaran kontrak hutang yang telah dibuat. Penelitian ini, *leverage* diukur dari rasio hutang terhadap aktiva atau biasa disebut *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan aktiva (Komalasari, 2014). Semakin besar DAR menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang dan semakin kecil jumlah aset yang dibiayai oleh modal. Hal tersebut mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah sehingga semakin tinggi risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang. Risiko tinggi menyebabkan investasi saham kurang menarik (Novari dan Lestari, 2016). Rumus DAR (*Debt to Asset Ratio*) sebagai berikut (Komalasari, 2014) :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Tota Aktiva}}$$

### C. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel baik variabel dependen maupun variabel independen dapat dilihat pada Tabel 3.1 di bawah ini.

**TABEL 3.1 PENGUKURAN VARIABEL**

Variabel	Definisi	Rumus
Nilai Perusahaan	Variabel diukur Tobin's Q yaitu jumlah harga pasar per lembar saham dengan total hutang kemudian dibandingkan dengan total aktiva	Tobin s Q = $\frac{\text{MVE} + \text{BVD}}{\text{BVA}}$

LANJUTAN TABEL 3.1

<b>Kepemilikan Institusional</b>	kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun. Skala pengukuran yang digunakan yaitu skala rasio	$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100 \%$
<b>Konsentrasi Kepemilikan</b>	Konsentrasi kepemilikan merupakan individu atau pun kelompok yang memiliki saham yang besar dalam suatu perusahaan. Hal ini juga dapat dikatakan konsentrasi kepemilikan dalam suatu perusahaan	$\text{KK} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pemegang saham utama (saham} \geq 20\%)}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100 \%$
<b>Firm Size</b>	Logaritma natural total asset	$\text{SIZE} = \text{Ln (Total Aset)}$
<b>Leverage</b>	Leverage mencerminkan risiko keuangan suatu perusahaan yang dapat menggambarkan struktur modal dan mengetahui risiko tak Tertagihnya hutang perusahaan	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$

Sumber: Literatur dan data diolah penulis

#### D. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan properti yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) untuk tahun 2013-2017. Sedangkan untuk pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang *listing* selama tahun 2013-2017.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu yang memiliki kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan.

Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 sebanyak 52 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang disebutkan di atas, maka jumlah sample akhir yang memiliki data lengkap dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan.

**Tabel 3.2 GAMBARAN UMUM SAMPEL PENELITIAN**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2017	<b>52</b>
Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak <i>listing</i> selama tahun 2013-2017	<b>( 9 )</b>
Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki data kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan	<b>( 25 )</b>
<b>Total perusahaan yang dijadikan sampel</b>	<b>18</b>

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018

Tahun 2013 sampai 2017 perusahaan properti dan *real estate* yang laporan keuangannya tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah 52 perusahaan. Sesuai dengan metode penelitian dan kriteria yang digunakan, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 18 perusahaan properti dan *real estate*. Berikut 18 sampel yang digunakan dalam penelitian yang sesuai kriteria:

**TABEL 3.3 DAFTAR OBJEK PENELITIAN**

1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
3	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk

LANJUTAN TABEL 3.3

5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
6	COWL	Cowell Development Tbk.
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.
8	DUTI	Duta Anggada Realty Tbk
9	DILD	Intiland Development Tbk.
10	DPNS	Duta Pertiwi Tbk.
11	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
12	JRPT	Jaya Real Property Tbk
13	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
15	MILA	Metropolitan Land Tbk.
16	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
17	RDTX	Roda Vivatex Tbk.
18	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018

## E. Teknik Pengumpulan Data

### 1. Studi Dokumentasi

Suatu studi dokumentasi biasanya peneliti melakukan penelusuran data historis objek penelitian serta melihat sejauh mana proses yang berjalan telah terdokumentasikan dengan baik (Sugiyono, 2002). Data dikumpulkan berdasarkan dokumentasi perusahaan industri *property* dan *real estate* yang dipublikasikan oleh situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu berupa laporan tahunan pada periode penelitian yakni 2013-2017. Berdasarkan data yang telah dipublikasikan kemudian penulis menyesuaikan dengan keperluan data pada penelitian ini yakni melihat dalam laporan keuangan yang menunjukkan jumlah kepemilikan saham atas pihak institusional dan kepemilikan saham yang terkonsentrasi.

### 2. Studi Pustaka

Melakukan penelitian berarti mencoba mencari solusi atas suatu permasalahan. Salah satunya yaitu dengan pengumpulan data menggunakan studi

pustaka yang merupakan metode pengumpulan data yang diperoleh dengan cara membaca literatur-literatur yang berkaitan dengan penelitian dahulu dan tinjauan pustaka serta literatur-literatur lainnya yang dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk pengujian hipotesis dan model analisis (Sugiyono, 2002).

## **F. Metode Analisis Data**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewnes* / kemencengan distribusi (Ghozali, 2007).

### **2. Analisis Regresi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Untuk melakukan estimasi model regresi linear berganda penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu software Eviews 9. Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel adalah gabungan antara runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu pendekatan model *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

Pendekatan dengan model *Common Effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini dikarenakan model

*Common Effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu dan kurun waktu sama. Pendekatan model *Fixed Effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama, *Fixed Effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula model *Random Effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Memilih model terbaik dalam mengestimasi regresi data panel, ada uji yang dilakukan yaitu: Uji Chow dan Uji Hausman.

**a. Uji Chow**

Uji Chow dilakukan untuk memilih apakah pendekatan *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang lebih baik digunakan untuk regresi data panel. Chow test merupakan uji dengan melihat F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.  $H_0$  menyatakan bahwa model *Common Effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan  $H_a$  menyatakan bahwa model *Fixed Effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

**b. Uji Hausman**

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan

uji Chow dan didapatkan model yang tepat adalah *Fixed Effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji hausman. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k, k adalah jumlah variabel independen. Apabila nilai statistik Chi Square lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *Random Effect*. Apabila nilai statistik Chi Square lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *Fixed Effect* (Widarjono, 2013)

### c. Uji Lagrange Multiplier Breusch-Pagan (LM)

Pengujian untuk mengetahui manakah model terbaik antara *Random Effect* dan *Common Effect*, dapat digunakan uji Lagrange Multiplier (LM) yang dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari model *Common Effect* dan *Crosssection Random Effect* (Widarjono, 2013). Pengujian ini menggunakan bantuan program Eviews 9. Ketentuan pengujian *Lagrange Multiplier* (LM) adalah sebagai berikut : a) Apabila nilai hitung Breusch-Pagan kurang dari nilai signifikansi 0,05 maka model yang terbaik adalah *Random Effect* model. b) Apabila nilai hitung Breusch-Pagan lebih dari nilai signifikansi 0,05 maka model yang terbaik adalah *Common Effect* model.

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis sama artinya dengan menguji signifikansi koefisien regresi linear berganda yang terkait dengan pernyataan hipotesis penelitian (Sanusi,

2014). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Pengambilan hipotesis dapat dilakukan dengan melihat nilai koefisien dan nilai *probability* yang signifikan dari masing-masing variabel yang terdapat pada hasil analisis regresi yang menggunakan Eviews 9. Model regresi linier berganda ditunjukkan oleh persamaan sebagai berikut (Widarjono, 2013):

$$Y = \alpha + \beta_1.KI + \beta_2.KK + \beta_3.SIZE + \beta_5.LEV + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Nilai perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
$\varepsilon$	= Variabel pengganggu (error term)
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien regres
KI	=Kepemilikan Institutional
KK	= Konsentrasi Kepemilikan
SIZE	= Firm Size
LEV	= Leverage

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji t. Sebelum melakukan regresi sebaiknya dilakukan uji kelayakan model terlebih dahulu dengan menggunakan koefisien determinasi dan uji statistik F. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat pada nilai R-square hasil regresi Eviews 9. Sementara, uji statistik F dapat dilihat pada nilai F-Statistic pada hasil regresi Eviews 9. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variabel dependen (Widarjono, 2013).

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil uji regresi dan analisis data mengenai pengaruh pengungkapan Kepemilikan Institusional dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian , maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 terdukung oleh hasil penelitian ini.
2. Variabel Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 terdukung oleh hasil penelitian ini.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Berdasarkan teori *good corporate governance* yang mendeskripsikan *governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Mekanisme *good corporate governance* terdapat tiga mekanisme *good corporate governance* mekanisme pengendalian internal, mekanisme pengungkapan dan mekanisme pemantauan kepemilikan dalam *good corporate governance* pemantauan kepemilikan meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan. Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada mekanisme pengendalian kepemilikan *good corporate governance* pada konsentrasi kepemilikan saham perusahaan tinggi dan didominasi oleh pemegang saham eksternal, masalah agensi dapat dikurangi dengan hal tersebut maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari penelitian ini bahwa dengan penerapan mekanisme *good corporate governance* pada kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **B. Saran**

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh maka, penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut.

1. Bagi akademisi

Bagi akademisi untuk penelitian selanjutnya agar menambahkan periode penelitian agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

2. Bagi investor atau calon investor

Bagi para investor atau calon investor yang ingin berinvestasi dalam perusahaan yang terdaftar di BEI sebaiknya melihat tingkat kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan, karena semakin besar tingkat kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat lebih meningkatkan kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan ke dalam organisasi dan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Agus Zainul. 2005. "The Ownership Structure On The Capital Structure And The Firm Performance". *Accounting Journal*. Jakarta: Faculty of Economics Tarumanagara University.
- Amalia., dan Matusin. 2016 " Analisis Pengaruh Ownership Concentration dan Ownership Composition Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen*. Jakarta: Faculty of Economics Tisakti University.
- Ayub, Maydelina. 2008. Pengaruh *Family Control* Terhadap *Cost Of Debt* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Tesis*. Universitas Indonesia.
- Ballesta, Emma. 2011 "Firm Value and Ownership Structure In The Spanish Capital Market". *The Internasional Journal Of Business In Society*.
- Beuren, I. 2016. "Influence of Family Ownership on Company Performance". *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 12 Iss 5, pp. 654-672.
- Damayanti, Tri. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kontrol Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Lampung.
- Demsetz., dan Villalonga. 2001 "Ownership structure and corporate performance". *Journal Of Corporate Finance*.
- Donghui li. 2006 "When Financial Institutions Are Large Shareholders The Effect To Corporate Value". *Journal Of Corporate Finance*
- Dwiridotjahjono, Jojok. 2009. "Penerapan Good Corporate Governance: Manfaat dan tantangan serta kesempatan bagi perusahaan public di Indonesia". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.5, No.2: hal 101-112.
- Faizal. 2004. "Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*." *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Feng, Y.C. 2010, "Relationship between ownership concentration and company performance of high-tech enterprises – study compared with traditional enterprises" *Journal Of Corporate Finance*

- Gustian., dan Dani. 2017. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Tesis*. Fakultas Ekonomi UNP.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanani, Famera., dan Aryani, Anni. 2011. “Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Gender Dewan Direksi Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Negeri Surakarta.
- Haruman, Tendi. 2008. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta. Bumi Aksara.
- Hasnawati , Sri. dan Sawir, Agnes. 2015. “ Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia”. *Jurnal*. Fakultas Ejonomi dan Bisni. Universitas Lampung
- Komalasari, Puput., dan Nor, M.Alfin. 2014. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan dan Perwakilan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi* . Vol 5. No 2.
- KNKG (Komite Nasional Keputusan *Governance*).2006. *PedomanUmum Good Corporate Governace Indonesia*.
- Laila, Noor. 2011. ” Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi* . Universitas Diponogoro.
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. “Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar : Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*
- Lins, Karl V. 2002, "Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets,". *Disertasi*. Graduate School of Business. Curtin Univercity of Technology, Australia.
- Liu, X. and Liu, W. 2007, “Monitoring or collusion – study on relationship between ownership structure and company value of listed companies in China”, *Accounting Research*, No. 6,pp. 68-75, (in Chinese).
- Navissi., dan Naiker. 2006 “Institusional Ownership and Corporate Value”. *Journal Of Accounting and Finance*. Vol. 32.

- Novari, P. Mikhy., dan Lestari, P.Vivi. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate". *Jurnal Manajemen*. UNUD. Vol. 5. No.9
- Nuraina, Elva. 2011 "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*. IKIP PGRI Madiun.
- Oded, J. and Wang, Y. 2010, "On the different styles of large shareholders' activism" *Economics of Governance*, Vol. 11 No. 3, pp. 229-267.
- Pakaryaningsih,Elok.2008. "Peranaan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan " *Jurnal Manajemen dan bisnis*.
- Permanasari, Wien Ika.2010.Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.*Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Universitas Diponegoro Semarang.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Toward Firm Value". *International Journal of Business and Management Invention*
- Rostami, Malihe. 2015. "The effect of Ownership Structure on Tobins Q Ratio". *Jurnal of Reserchin Business, Economics and Management*. Islamic Azad University. Vol 3, issue 2.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat.
- Sari, Arfan, dan Musnadi. 2015 "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang" . *Jurnal Magister Akuntansi*. Universitas Syiah Kuala
- Sarjono, H., dan Julianita, W. 2013. *SPSS vs LISREL Sebuah Pengantar Aplikasi Untuk Riset*. Jakarta. Salemba Empat.
- Shinta, N. P., dan N. Ahmar. 2011. Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik di Indonesia Tahun 2004-2008.*The Indonesian Accounting Review* 1.
- Sugiyono. 2002. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. CV Alfabetis.
- Sudiyanto, Bambang., dan Puspitasari, Ellen. 2010. "Tobin's Q dan Altman Z Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. No.19
- Sulistyanto, H. Sri, dan Wibisono Haris. 2003. "Good Corporate Governance: Berhasilkah Diterapkan di Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta. CV Andi Offset.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2004 “Income Smoothing, Tobin’s Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Susiana dan Herawaty Arleen. 2007. “Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan”. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar
- Syakhroza, Ahmad. 2005. “Teori sejarah dan Penerapan Corporate Governance”. *Jurnal*. Universitas Indonesia.
- Undang-Undang Nonor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
- Ussu, Tarakanita . 2017. “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Industry Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”. *Jurnal Magister Akuntansi*. Universitas Syiah Kuala.
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*”. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Wahidahwati. 2002. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilika Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Winarno, Wahyu. 2017. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Menggunakan Eviews*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Yan, X. 2017. Corporate governance and intellectual capital disclosures in CEOs’ statements. *Nankai Business Review International* 8 (1).

<http://www.idx.co.id/>. Diakses pada Juli 2018