

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEPUTUSAN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Windi Novianti, Iman Romansyah

*Program Studi Manajemen, Universitas Komputer Indonesia, Bandung 40132
E-mail : windi.novianti@gmail.com*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana Manajemen suatu perusahaan memiliki tugas untuk membuat suatu keputusan untuk pencapaian tujuan dari perusahaan, adapun tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan nilai perusahaan dapat dicapai dengan keputusan keuangan salah satunya adalah dengan keputusan pendanaan (DER). Adapun fenomena yang berkembang pada saat ini menggambarkan bahwa sebenarnya sektor property dan real estate merupakan sektor bisnis yang cukup berkembang. Tetapi dengan adanya krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika yang berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia meskipun secara tidak langsung. Krisis Eropa dan Amerika memang berimbas pada pasar global secara umum. Krisis ekonomi Amerika akan terus berlanjut hingga akhir Desember 2008. Metode penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan verifikatif, Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Secara parsial struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara pengaruh dari struktur kepemilikan dan keputusan keuangan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,7%, sedangkan sisanya sebesar 99,3% merupakan pengaruh faktor lain diluar kedua variabel tersebut.

Kata Kunci

Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Manajemen suatu perusahaan pasti mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keuangan dan kebijakan deviden. Ketiga keputusan keuangan tersebut akan menentukan bagaimana kinerja perusahaan tersebut dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

Selain dari keputusan keuangan, struktur kepemilikan dari suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.

Struktur kepemilikan perusahaan juga dipengaruhi faktor yang lain yang harus diperhatikan karena faktor-faktor tersebut sangat berpengaruh pada keputusan keuangan dan pada akhirnya akan berpengaruh juga pada nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan yang baik maka diperlukan manajemen yang baik juga dalam mengambil keputusan.

Fenomena yang berkembang pada saat ini menggambarkan bahwa sebenarnya sektor property dan real estate merupakan sektor bisnis yang cukup berkembang. Tetapi dengan adanya krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika yang berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia meskipun secara tidak langsung. Krisis Eropa dan Amerika memang berimbas pada pasar global secara umum. Krisis ekonomi Amerika akan terus berlanjut hingga akhir Desember 2008 sekalipun disuntik dana sebesar 700 miliar dollar kepada bank – bank dan lembaga keuangan lainnya yang telah bangkrut, bisa jadi krisis moneter kedua akan terjadi di Indonesia.

Dari tabel 1.1 dibawah maka dapat dilihat pada tahun 2008 dimana terjadi penurunan pada saham institusional publik yaitu 40,55, keputusan keuangan (DER) yaitu 0,78 dan nilai perusahaan (PBV) yaitu 1,40.

Fenomena lain yang ada yaitu meningkatnya kredit kepemilikan rumah (KPR) yang terjadi sekarang merupakan dampak krisis keuangan global. Tapi keadaan ini hanya sebentar dikarenakan agar sistem perbankan di Indonesia tetap kuat, kendati berdampak pada proyek property komersial menjadi terganggu, namun untuk proyek perumahan tidak terlalu berpengaruh dikarenakan suku

bunga KPR mencapai 17% hingga 18% dan bunga tersebut akan segera turun bersama dengan langkah Bank Indonesia menurunkan BI Rate.

Selain itu perusahaan akan sulit menerapkan kebijakan deviden karena memang laba tidak diperoleh atau kecil. Kondisi ini tentu tidak akan memuaskan *stakeholders* khususnya para pemegang saham (*shareholders*) sebagai pemilik perusahaan (*owners*).

Tabel. 1.1: Rata-Rata Kepemilikan Saham Institusional (Publik), Keputusan Keuangan (DER), Nilai Perusahaan (PBV)

TAHUN	SAHAM INSTITUSIONAL PUBLIK	DER	PBV
2008	40,55	0,78	0,41
2009	45,94	0,88	1,40
2010	53,51	0,91	1,85
2011	52,64	0,98	458,45
2012	52,64	1,13	329,00

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui perkembangan dari Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui perkembangan struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan pada perusahaan property dan real estate.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroen terbatas (PT). Pemilik saham perusahaan disebut juga sebagai pemegang saham merupakan pemilik perusahaan.

Definisi dari Struktur Kepemilikan adalah kekuasaan yang didukung secara sosial untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakannya untuk tujuan pribadi (**Ericklatumetn'blog**). Definisi tersebut mirip dengan definisi kekayaan, baik pribadi atau public. Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan. Struktur kepemilikan dapat dibedakan menurut dua sudut pandang yang berbeda (Ituriaga dan Zans, 1998 dalam Faizal, 2004) yaitu:

- a. Pendekatan keagenan: struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.
- b. Pendekatan informasi asimetri: struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidak

seimbangan informasi antara insider dan outsider melalui pengungkapan informasi.

Istilah struktur kepemilikan juga dipakai untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional.

Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi dua yaitu:

1. Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*)
2. Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*)

Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*) adalah: tingkat kepemilikan saham dimana pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002 dalam Diyah Pujiati 2009).

Struktur Kepemilikan Institusional

Dalam penelitian yang membahas mengenai komposisi pemegang saham dikatakan bahwa besarnya reaksi harga saham terhadap pengumuman earnings tidak hanya berhubungan terhadap tingkat kepemilikan oleh institusi, tetapi juga berhubungan dengan karakteristik dari pemegang saham institusi tersebut (Hochiss dan Stricland, 2003). Dalam penelitian tersebut perusahaan diklasifikasikan berdasarkan kepemilikan saham oleh lima institusi terbesar, kepemilikan oleh sepuluh institusi terbesar, dan kepemilikan oleh dua puluh institusi terbesar.

Ang, Cole, dan Lin mengklasifikasikan bahwa kepemilikan saham dalam penelitian tersebut berdasarkan pemilik utama yang memiliki 100% saham perusahaan, pemilik utama memiliki >50% saham perusahaan, sebuah keluarga memiliki >50% saham perusahaan, dan tidak ada pemilik atau keluarga yang memiliki saham >50% saham perusahaan. Serta dalam penelitiannya mereka menggunakan empat variabel untuk mengidentifikasi berbagai macam struktur kepemilikan saham.

Keberadaan investor institusional akan dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (**Solomon dan Solomon, 2004 dalam Sutojo, 2005**). Hal tersebut disebabkan jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena dapat menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk

mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan tingginya hak voting yang dimiliki manajer (**Gunarsih, 2004**). Oleh karena itu perlu pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajer maka manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan yang akan diteliti adalah struktur kepemilikan institusional.

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham institusional} + \text{saham blockholders}}{\text{Total keseluruhan saham Perusahaan}}$$

Keputusan Keuangan

Menurut **James C. Van Horne dalam Kasmir 2010:5**, mendefinisikan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan dengan beberapa tujuan yang menyeluruh. Dari definisi tersebut terdapat beberapa fungsi dari pembuatan keputusan manajemen keuangan yaitu:

1. Keputusan sehubungan dengan investasi
2. Pendanaan
3. Manajemen aktiva

Keputusan sehubungan dengan investasi, berkaitan dengan jumlah aktiva yang dimiliki, kemudian penempatan komposisi masing-masing aktiva. Keputusan manajemen aktiva, hal ini berkaitan dengan pengelolaan aktiva secara efisiensi, terutama dalam hal aktiva lancar dan aktiva tetap. Pengelolaan aktiva lancar berkaitan erat dengan manajemen modal kerja dan yang berkaitan dengan aktiva tetap adalah yang berkaitan dengan manajemen investasi. Sedangkan keputusan pendanaan, merupakan keputusan yang berkaitan erat dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik bersifat utang atau modal sendiri dan biasanya berhubungan dengan sebelah laporan keuangan neraca. Dalam hal ini manajer keuangan harus memikirkan penggabungan dana yang dibutuhkan, termasuk pemilihan jenis dana yang dibutuhkan, apakah jangka pendek atau jangka panjang atau modal sendiri, serta kebijakan deviden.

Tujuan dari perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai apabila berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang relevan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan (Mulyadi, 2006:13). Keputusan keuangan tersebut antara lain:

- a. Keputusan investasi (*investment decision*)
- b. Keputusan pendanaan (*financing decision*)
- c. Kebijakan dividen (*dividend decision*)

Keputusan Pendanaan

Menurut Mulyadi 2006:236 dalam Diyah Puji 2009, yang berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua:

1. Pendanaan ekstern Pendanaan intern yang diaplikasikan menurut penentuan kebijakan deviden yang digambarkan melalui *dividend payout ratio*.
2. Pengukuran variabel Keputusan pendanaan dapat dikonfirmasi menggunakan rumus *Debt Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan price to book value. Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dalam beberapa literatur dan disebut dengan beberapa istilah, yaitu price to book value yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham, dan Market Book Ratio yaitu rasio saat ini harga saham dengan nilai buku per saham.

Menurut J. Keown, Scott, dan Martin (2004: 849), terdapat beberapa variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan dari nilai suatu perusahaan, antara lain:

- a. Nilai buku
- b. Nilai pasar perusahaan
- c. Nilai appraisal
- d. Nilai arus kas yang diharapkan

Untuk mencari Nilai perusahaan pada penelitian ini yaitu dengan mencari *Price Book Value* (PBV) dengan rumusan,

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Hipotesis

Adapun hipotesis yang dapat ditarik dari kajian pustaka dan kerangka pemikiran adalah sebagai berikut:

1. Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Struktur Kepemilikan berpengaruh positif terhadap Keputusan Keuangan.
3. Secara bersama-sama Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

Tabel 1.2: Objek dan Metode Penelitian

Objek Penelitian	Struktur Kepemilikan (INST), Keputusan Keuangan (DER), dan Nilai Perusahaan (PBV)
Metode & Desain Penelitian	Deskriptif dan Verifikatif
Data	Pooled Data (gabungan data Time Series dan Cross Section)
Metode Pengumpulan Data	Studi Kepustakaan dan Studi Literatur
Sampel & Populasi	Populasi adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling yaitu 6 perusahaan property dan real estate (data cross section) dan 5 periode laporan keuangan (data Time Series). Total keseluruhan sampel data sebanyak 30 buah.
Unit Penelitian	Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2008-2012
Metode Analisis	Analisis Jalur (Path Analisis)
Hipotesis	1. Struktur kepemilikan (INST) dan Keputusan Keuangan (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) baik secara parsial maupun simultan 2. Struktur kepemilikan (INST) dan Keputusan Keuangan (DER) tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) baik secara parsial maupun simultan
Pengajuan Hipotesis	Uji Parsial (T-test) dan Uji Simultan (F-test)

4. HASIL PENELITIAN

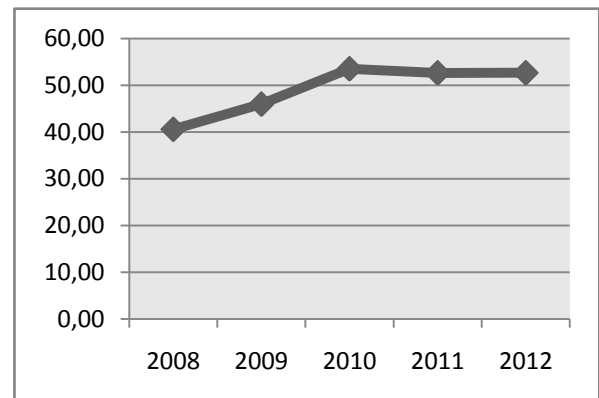
Pesatnya bisnis properti ini didorong oleh kebutuhan pokok manusia akan papan, disamping pangan dan sandang. Dan kebutuhan ini termasuk kebutuhan utama yang secara naluri

harus terpenuhi. Maka, tidaklah wajar bagi seseorang untuk tidak mengidam-idamkan memiliki rumah hunian sendiri. Disamping itu dalam rangka keperluan usaha, seseorang atau badan usaha memerlukan tempat yang dapat digunakan untuk keperluan usahanya, misalnya kantor, ruko ataupun gudang. Disamping itu, properti juga menjadi alternatif utama untuk berinvestasi. Disamping harga yang relatif selalu naik dimasa yang akan datang, juga dapat dijadikan bisnis sewa yang mendatangkan keuntungan pasif.

Industri Property dan Real Estate merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Lingkungan pasar yang sangat kompetitif, dengan lebih dari 10 perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia namun dalam penelitian ini hanya 6 perusahaan yang akan dibahas yaitu PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bakrieland Development Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Ciputra Development Tbk, PT Ciputra Surya Tbk, PT Summarecon Agung Tbk membuat setiap perusahaan dituntut untuk semakin inovatif dalam penyajian produk-produk property untuk memberikan kontribusi bagi peningkatan pendapatan perusahaan.

Perkembangan Analisis Deskriptif

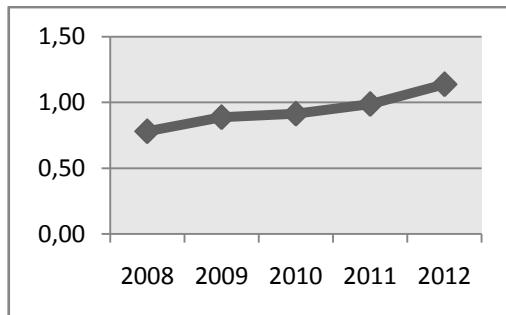
Analisis Deskriptif Struktur Kepemilikan



Gambar 1.1: Grafik Perkembangan Struktur Kepemilikan

Pada grafik diatas dapat dilihat struktur kepemilikan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 hingga tahun 2010 meningkat setiap tahunnya. Namun struktur kepemilikan pada tahun 2011 dan 2012 cenderung stagnan.

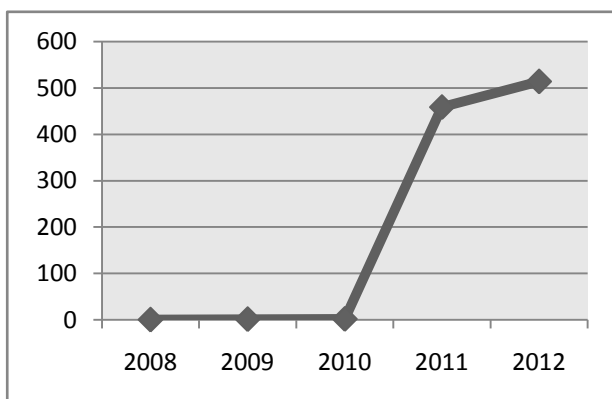
Analisis Deskriptif Keputusan Keuangan



Gambar 1.2: Grafik Perkembangan *debt to equity ratio*

Pada grafik diatas dapat dilihat *debt to equity ratio* pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 hingga tahun 2012 terus mengalami kenaikan. Artinya selama periode tahun 2008-2012 perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus menaikkan kebijakan hutangnya

Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan



Grafik 1.3: *Price Book Value* Perusahaan Property dan Real Estate

Pada grafik diatas dapat dilihat *price book value* epada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 hingga tahun 2010 relatif stabil. Namun pada periode tahun 2011-2012 *price book value* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat tajam.

Analisis Verifikatif

Semakin besar struktur kepemilikan diharapkan meningkatkan keputusan keuangan sehingga nilai perusahaan juga diharapkan akan semakin meningkat. Berdasarkan data yang terkumpul, pada penelitian ini akan diuji pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan implikasinya terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien korelasi diatas dapat dilihat bahwa

hubungan antara struktur kepemilikan (X1) dengan keputusan keuangan (X2) sebesar 0,093 dan masuk dalam kategori sangat lemah atau sangat rendah. Arah hubungan positif antara struktur kepemilikan dengan keputusan keuangan menunjukkan bahwa semakin besar struktur kepemilikan cenderung akan diikuti dengan peningkatan keputusan keuangan (*debt equity ratio* meningkat). Kemudian hubungan antara struktur kepemilikan (X1) dengan nilai perusahaan (Y) sebesar -0,063 juga termasuk dalam kategori sangat lemah, sedangkan hubungan antara keputusan keuangan (X2) dengan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,045 termasuk dalam kategori sangat rendah dengan arah positif.

Pengujian Jalur Pada Sub Struktur Pertama

1. Menghitung Koefisien Jalur

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,093 adalah nilai koefisien jalur struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan. Koefisien jalur merupakan bobot pengaruh langsung variabel struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan.

2. Menghitung Koefisien Determinasi

Setelah koefisien jalur diperoleh selanjutnya dapat dihitung koefisien determinasi dengan mengkuadratkan nilai koefisien jalur, jadi koefisien determinasi struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

Nilai koefisien determinasi diinterpretasikan sebagai besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jadi dari hasil penelitian ini diketahui bahwa struktur kepemilikan hanya memberikan pengaruh sebesar 0,9% terhadap keputusan keuangan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sebesar 99,1% sisanya merupakan pengaruh faktor-faktor lain diluar struktur kepemilikan, seperti struktur modal, kebijakan deviden dan lain-lain.

3. Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk membuktikan apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan keuangan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan pengujian dengan hipotesis statistik

Dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan keuangan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Jalur Pada Sub Struktur Kedua

Pada sub struktur yang kedua variabel struktur kepemilikan dan keputusan keuangan berperan sebagai

variabel independen (eksogenus variabel) dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen (endogenus variabel).

Nilai *standardized coefficients* sebesar -0,068 dan 0,051 pada tabel 1.6 merupakan nilai koefisien jalur struktur kepemilikan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan.

Menghitung Koefisien Determinasi

Melalui koefisien jalur yang telah diperoleh, selanjutnya dihitung koefisien determinasi, yaitu besar kontribusi/pengaruh struktur kepemilikan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Koefisien determinasi didapat dari hasil perkalian koefisien jalur terhadap matriks korelasi antara variabel independen dengan nilai perusahaan.

Melalui nilai koefisien determinasi (R Square) dapat diketahui bahwa secara bersama-sama struktur kepemilikan dan keputusan keuangannya memberikan kontribusi (pengaruh) sebesar 0,7% terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sisanya sebesar 99,3% merupakan pengaruh faktor lain diluar kedua variabel yang sedang diteliti, seperti struktur modal, kebijakan deviden dan lain-lain.

4. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan data yang ada pada bab sebelumnya, yaitu mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan struktur kepemilikan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 sampai 2012 mengalami fluktuasi. dimana struktur kepemilikan tertinggi ada pada PT Bakrieland Development Tbk dan struktur kepemilikan terendah ada pada PT Bumi Serpong Damai. Tbk. Namun bila dilihat dari perubahannya, pertumbuhan struktur kepemilikan pada PT Bakrieland Development. Tbk dan PT Alam Sutra Realty. Tbk merupakan yang tertinggi. Sebaliknya pertumbuhan struktur kepemilikan PT Ciputra Surya. Tbk dan PT Summarecon Agung. Tbk merupakan yang paling lambat.
2. Perkembangan keputusan keuangan (DER) pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 sampai 2012 mengalami fluktuasi. Dimana terjadi peneurunan pada tahun 2008 dapat dilihat *debt to equity ratio* pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 hingga tahun 2012 terus mengalami kenaikan. Artinya selama periode tahun 2008-2012 perusahaan Property dan Real

Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus menaikkan kebijakan hutangnya

3. Perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 sampai 2012 mengalami fluktuasi. Namun adapun fluktuasi nilai perusahaan yang dilihat *price book value* pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 hingga tahun 2012 relatif stabil. Namun pada periode tahun 2011-2012 *price book value* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat tajam.
4. Secara parsial struktur kepemilikan dan keputusan keuangan tidak berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun secara simultan sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan dan keputusan keuangan secara bersama-sama tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur Kepemilikan (X1) dan keputusan keuangan (X2) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Y) selama tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah sebesar 0,7%, sedangkan sisanya sebesar 99,3% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden.

5. SARAN

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 sampai 2012, yaitu sebagai berikut:

1. Sebaiknya struktur kepemilikan pada perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 sampai 2012, dipegang oleh dewan komisaris dan direksi agar dapat meningkatkan kepemilikan sahamnya, menyeimbangkan pengendalian dalam perusahaan dalam menentukan kebijakan di perusahaan tersebut.
2. Sebaiknya perusahaan harus memperhatikan keputusan keuangan dalam hal ini DER, dimana bila total hutang lebih besar dari pada modal sendiri akan beresiko bagi perusahaan, untuk itu kedepannya perusahaan perlu untuk mengambil kebijakan dalam pembelanjaannya dengan mengutamakan sumber-sumber dari dalam perusahaan dan mengurangi modal dari pihak eksternal.
3. Sebaiknya perusahaan harus memperbaiki kinerja perusahaan, meningkatkan kualitas sehingga kedepannya perusahaan lebih baik dan siap bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang lain karena persaingan usaha dalam sektor property dan real estate di Indonesia sedang mengalami kenaikan dibandingkan dengan negara-negara lain.
4. Dalam penelitian ini Struktur kepemilikan hanya memberikan pengaruh sebesar 0,9%, alasannya dikarenakan terdapat variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang pengaruhnya lebih besar yaitu sebesar

99,1% variabel-variabel tersebut antara lain yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden. Sehingga bagi manajemen perusahaan, variabel-variabel dalam penelitian ini dapat tidak dijadikan pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan agar kedepannya perusahaan dapat menghasilkan kebijakan-kebijakan yang optimal bagi perusahaan itu sendiri. Jika melihat dari hasil tersebut maka diharapkan kepada peneliti lain untuk meneliti variabel-variabel yang pengaruhnya lebih besar diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

UCAPAN TERIMA KASIH

1. Rektor UNIKOM, Dr. Ir. Eddy Soeryanto Soegoto
2. Ketua Program Studi Manajemen, Dr. Raeni Dwi Santy, SE.,M.Si.
3. Rekan-Rekan di Program Studi Manajemen UNIKOM

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ang, James S., and Cole, Rebela A., & James Wuh Lin. (2000). Agency Cost and Ownership Structure. *The Journal of Finance*, 4(1), 81-106
- [2] Andi Nirwana Nur. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan keuangan terhadap Nilai Perusahaan". Vol. No 1.
- [3] Arie Afzal dan Abdul Rohman. 2012, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Vol. 1. No. 2. ISSN. 2337-3806. Hal. 1-9 .
- [4] Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4.BPFE: Yogyakarta.
- [5] Bayu Pratama Erdiansyah. 2010. *Implementasi corporate governance, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan (studi empiris pada bursa efek indonesia sektor industri perbankan)*.
- [6] Brigham dan Houston. (2001). *Fundamentals Of Financial Management (Dasar-dasar manajemen keuangan)* (10thed). Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Bursa Efek Indonesia. (2012). *Indonesian Capital Market Directory 2008-2011*. Bandung.
- [8] Diyah Pujiati. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". Vol.No.12,1 April 2009, hal 71-86.
- [9] Hotchkiss, S Edith & Deon Stickland. (2003). Does Shareholder Competition Matter? Evidence From the Market Reaction to Corporate Earnings Announcement. *The Journal of Finance*, 58(4), 1469-1497.
- [10] Husein Umar. (2011). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [11] Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Catatan kesatu. Bandung Alfabeta, cv.
- [12] Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi pertama, catatan ke-1. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- [13] Lihong Wang and Nancy Huyghebaert. 2008. *Institutions, Ownership Structure and Financing Decisions: Evidence from Chinese Listed Firms*.
- [14] Maria Terezinha F. de Lima. 2012. *Pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010*.
- [15] Mokhmat Ansori dan Denica H.N. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Analisis Manajemen. Vol. 4. No. 2. ISSN: 1411-1799. Hal. 135-175.
- [16] Nendy Pramita Shinta dan Nurmala Ahmar. 2011. *Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik Di Indonesia Tahun 2004-2008*. The Indonesian Accounting Review. Volume 1, No. 2, July 2011, pages 145 – 154. ISSN 2086-3802.
- [17] Nurfauziah, D. Agus Harjito, dan Atik Ringayati. 2007. "Analisis Hubungan Simultan Antara Kepemilikan Manajerial, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Dalam Masalah Agensi", *Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen*, vol. 9 No. 2, Juni 2007 Hal. 157-166.
- [18] Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- [19] -----, 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- [20] -----, 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung Alfabeta.
- [21] Sarah Nia Batsyeba. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost (Survei Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007)*.
- [22] Samuel Edwin Allein Mandagi, 2012, *Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2009*. Hal. 28-32.
- [23] Sugianto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetris* ". Edisi Pertama. GRAHA ILMU: Yogyakarta.
- [24] Suad Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- [25] Tendi Haruman, 2008, *Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan*, *Finance And Banking Journal*, Vol. 10, No. 2, ISSN 1410-8623, Hal. 150-166.
- [26] Umi Narimawati. 2008. *Riset Manajemen Sumber Daya Manusia*. Agung Media, Jakarta.
- [27] Umi Narimawati., Sri Dewi Anggadini., & Linna Ismawati. (2010). *Penulisan Karya Ilmiah-Panduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir Aplikasi Pada Fakultas Ekonomi Unikom*. Bekasi: Genesis.