

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya, tujuan perusahaan adalah untuk mendapatkan laba, namun bagi perusahaan *go public*, hal tersebut belum cukup. Tujuan jangka panjang yang lain bagi perusahaan *go public* adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Fahmi (2014:3), memaksimalkan nilai perusahaan berarti bagaimana manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

Memaksimalkan nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tercapai atau tidaknya tujuan ini dapat dilihat dari harga saham suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Nilai saham perusahaan yang meningkat mampu mendapatkan kepercayaan dari lembaga keuangan (perbankan) untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih lunak dan kepercayaan dari para *supplier* (Kasmir, 2014:8). Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus terhadap nilai perusahaan (Kusumaningtyas, 2015). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Randy dan Juniarti, 2013). Pemegang saham percaya pada hal itu karena nilai perusahaan yang tinggi sama dengan tingginya kemakmuran pemegang saham.

Tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan juga dimiliki oleh perusahaan terbuka yang juga menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*. Menurut *Forum for Corporate Governance In Indonesia* (FCGI), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. (Retno dan Priantinah, 2012) Bagi dunia usaha, penerapan GCG bukan sekadar kewajiban, melainkan keharusan untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yakni meningkatkan nilai perusahaan. (www.beritasatu.com)

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
*PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE
GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016*
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

Untuk mendukung pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan yang melaksanakan GCG dapat mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan program survey tahunan dan pemeringkatan penerapan GCG di Indonesia sejak 2001 oleh IICG bersama majalah SWA. *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) selaku lembaga independen yang mendorong perilaku bisnis yang etis dan bermartabat, bekerjasama dengan majalah SWA sebagai media publikasi. Penilaian CGPI meliputi empat tahapan yaitu *self assessment*, pengumpulan dokumen perusahaan, penyusunan makalah dan presentasi, dan observasi ke perusahaan.

Hasil dari program riset dan pemeringkatan CGPI dapat diketahui dari *Indonesia Most Trusted Companies Awards* yang dipublikasikan dalam majalah SWA. Hasil dari program riset dan pemeringkatan CGPI ditampilkan dalam bentuk skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah ditentukan oleh IICG. Publikasi tersebut diterbitkan setiap tahun dilakukannya riset dan pemeringkatan CGPI. Semakin tinggi skor CGPI berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat terpercaya, sedangkan semakin rendah skor CGPI maka perusahaan akan mendapat predikat cukup terpercaya. Perusahaan-perusahaan yang mengikuti penilaian CGPI ini akan mendapat reaksi dari investor dan indeks ini akan dijadikan sebagai salah satu indikator yang akan selalu menjadi pegangan investor (Almilia dan Sifa, 2006), dengan adanya indeks ini akan mampu mempengaruhi kepercayaan investor yang ditandai dengan perubahan harga saham perusahaan.

Untuk mendapatkan hasil penilaian yang lebih baik, investor dapat menilai perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI dengan memerhatikan *Price to Book Value* (PBV). PBV digunakan sebagai alat ukur nilai perusahaan karena biasa digunakan oleh investor dengan alasan nilai bukunya relatif stabil dan praktik akuntansinya relatif standar (Murhadi, 2009:148). Rasio PBV merupakan rasio antara harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

Wardjono (2010) menyebutkan bahwa perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu.

Saham yang memiliki PBV bernilai sama dengan 1 merupakan saham yang layak dibeli atau *fairvalued*. PBV yang kurang dari 1 menunjukkan harga saham yang murah atau *undervalued*. Saham tersebut biasanya diminati investor karena harganya yang murah. Investor akan membeli banyak saham yang murah tersebut. Sebaliknya, PBV yang tinggi atau lebih dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan mendapat penilaian yang tinggi dari investor dalam kemampuannya mendapat profit. Karena PBV lebih dari 1 maka harga sahamnya mahal dan tergolong *overvalued*. Menurut Abrianto dan Hikmanto (2016) semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Beberapa kejadian sejak akhir tahun 2011 membuat nilai saham mengalami penurunan. Berbagai permasalahan ekonomi dunia, baik di Eropa maupun di Amerika Serikat (AS) yang belum sepenuhnya dapat diatasi mengakibatkan pemburukan ekonomi global yang masih berlanjut di tahun 2012. Dalam perkembangannya, terjadi penurunan kinerja pasar saham oleh gejala pasar keuangan global. Penurunan harga saham di bursa saham pada awal Agustus 2011 disebabkan respon dan kepanikan investor yang berusaha menghindari resiko Global. Indeks Harga Saham Gabungan yang berada di posisi 4193,4 pada tanggal 1 Agustus 2011 mengalami penurunan hingga posisi 3269,5 pada 4 Oktober 2011 (Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/BAPPENAS, 2011). Penurunan berlanjut hingga pada Oktober 2012, IHSG turun 5,33 poin atau 0,13 persen ke 4.251,51. (ekbis.sindonews.com) IHSG mengalami penurunan kembali pada tahun 2016. Dari 538 saham yang diperdagangkan, sebanyak 53 saham menguat, 268 saham melemah, dan 217 saham stagnan. (market.bisnis.com)

Selain berdampak pada perubahan harga saham hingga tahun 2016, krisis ekonomi global juga menyebabkan pelemahan nilai tukar rupiah. Pada tahun 2016, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS melemah 1,86% atau 245 poin ke Rp13.383. (bisnis.com) Pelemahan nilai tukar

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

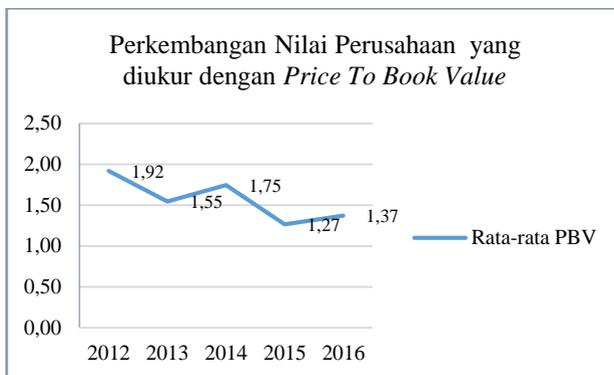
rupiah terhadap dollar AS menunjukkan adanya inflasi. Adanya inflasi menyebabkan daya beli masyarakat menjadi rendah karena adanya kenaikan harga barang dan tingkat suku bunga tinggi. Tingkat suku bunga simpanan yang tinggi dapat membuat investor lebih memilih menyimpan dananya di bank, dikarenakan berinvestasi di pasar modal memiliki risiko tinggi yaitu ketidakpastian pengembalian saham meskipun perkiraan tingkat pengembalian saham lebih besar dari tingkat suku bunga simpanan bank. Turunnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal membuat rendahnya permintaan terhadap saham emiten sehingga harga saham turun. Harga saham yang turun dapat membuat nilai PBV turun disebabkan nilai buku perusahaan akan lebih besar dibandingkan harga pasar saham. Penurunan nilai PBV menunjukkan bahwa nilai perusahaan turun.

Krisis ekonomi global selama periode 2012 hingga 2016 tersebut dialami oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan GCG dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2012-2016. Hal tersebut dapat dilihat melalui perubahan harga saham perusahaan yang dapat mengubah nilai PBV selama periode tersebut. Selama tahun 2012-2016 terdapat 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan GCG dan mengikuti pemeringkatan CGPI. Namun, terdapat 7 dari 36 perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI secara berturut-turut selama periode 2012 hingga 2016. Berikut perkembangan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2012-2016.

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu



Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Gambar 1.1

Perkembangan Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan Mengikuti Pemeringkatan CGPI Selama Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 1.1, perkembangan rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value* pada perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 mengalami fluktuasi. Di tahun 2012, rata-rata *price to book value* pada perusahaan tersebut sebesar 1,92 kali. Artinya, pada tahun 2012, perusahaan dinilai sebesar 1,92 kali dari nilai bukunya. Rata-rata *price to book value* tahun 2012 merupakan rata-rata *price to book value* tertinggi selama periode 2012-2016. Kemudian, rata-rata *price to book value* pada tahun 2013 bergerak turun dari tahun 2012 menjadi 1,55 kali. Pada tahun 2013, harga pasar saham perusahaan dinilai sebesar 1,55 kali dari nilai bukunya. Kemudian, pada tahun 2014, rata-rata *price to book value* bergerak naik menjadi 1,75 kali. Namun, pada tahun 2015 rata-rata *price to book value* bergerak turun kembali sehingga nilai perusahaan menjadi 1,27 kali dibanding nilai bukunya. Hal ini membuat rata-rata *price to book value* pada tahun 2015 menjadi rata-rata yang paling rendah selama periode 2012-2016.

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

Pada tahun 2016, rata-rata *price to book value* mengalami peningkatan menjadi 1,37 kali dari 1,27 kali di tahun 2015. Meski mengalami kenaikan, rata-rata *price to book value* di tahun 2016 (1,37 kali) tidak sebesar rata-rata *price to book value* pada tahun 2012 yaitu 1,92 kali. Hal ini menyebabkan perkembangan rata-rata nilai perusahaan melalui rata-rata *price to book value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 memiliki pergerakan trend cenderung menurun.

Penurunan *price to book value* menunjukkan nilai perusahaan turun di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2012-2016. *Price to book value* yang turun menunjukkan bahwa modal pemegang saham di perusahaan lebih besar daripada harga pasar saham perusahaan. Modal pemegang saham yang lebih besar dari harga pasar saham mencerminkan turunnya kinerja perusahaan dalam kemampuannya mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2010) jika manajemen mengambil keputusan yang buruk, harga saham akan turun. Oleh karena itu, harga saham yang turun dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk sehingga perusahaan tidak mencapai tujuan perusahaannya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham akan mengalami kerugian. Hal tersebut dapat membuat pemegang saham kehilangan kepercayaan untuk berinvestasi di perusahaan dan menilai buruk perusahaan sehingga nilai perusahaan menurun. Nilai perusahaan yang turun memiliki dampak buruk bagi perusahaan yaitu perusahaan akan sulit mendapatkan investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga perusahaan sulit untuk bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya.

Penurunan nilai perusahaan pada perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 tidak terlepas dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Menurut Sudana (2011:9), terdapat dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor-faktor ini antara lain yaitu keputusan

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen serta profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan lain sebagainya, sementara faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, politik, sosial dan sebagainya. Sedangkan menurut Indriyo (2002), faktor-faktor yang menjadi pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu tingkat risiko perusahaan, membayarkan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan harga saham. Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan dan pertumbuhan perusahaan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) beberapa peneliti percaya bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi jalannya perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam pendekatan keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

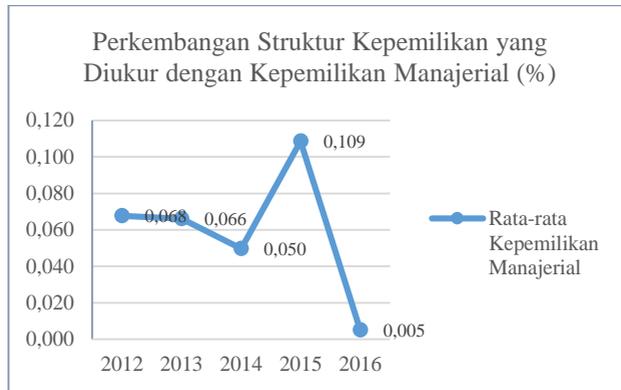
Karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan menimbulkan potensi konflik antara agen dan prinsipal yang dinamakan konflik kepentingan. Konflik dapat muncul dari perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dalam perusahaan besar, saham dimiliki oleh banyak orang sehingga pemegang saham tidak memiliki banyak pengaruh atas pihak manajemen. Hal tersebut menyebabkan manajemen akan menciptakan situasi yang memungkinkan manajemen bertindak untuk kepentingan sendiri daripada untuk kepentingan para pemegang sahamnya. (Van Horne dan Wachowicz, 2014:5) Oleh karena itu, manajer harus diberikan imbalan berupa kompensasi yang wajar atas jasa-jasanya, bukan sebatas mengutamakan kepentingan pemegang saham yaitu memakmurkan pemegang saham saja. (Kasmir, 2014:11)

Selain akibat adanya konflik kepentingan, Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa masalah keagenan timbul karena pemisahan antara kepemilikan perusahaan dan pengendalian perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan perilaku pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan antara lain manajer, pemilik perusahaan dan kreditor. Selain pihak-pihak yang telah disebutkan, konflik keagenan dapat juga terjadi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas sebagai akibat adanya perbedaan kepentingan. Apabila terdapat *agency problem*, nilai perusahaan dapat menurun. Oleh karena itu, perlu adanya struktur kepemilikan yang dapat mensejajarkan kepentingan antar pihak-pihak tersebut.

Struktur kepemilikan didefinisikan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) sebagai proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen yaitu dewan komisaris dan dewan direksi. Pihak manajemen merupakan pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan, sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan (Alfinur, 2016). Sedangkan kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. (Shien et. al., 2006) Kepemilikan institusional dapat mengawasi tindakan manajemen secara efektif.

Berikut perkembangan struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Gambar 1.2
Perkembangan Struktur Kepemilikan yang Diukur dengan
Kepemilikan Manajerial Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan
Mengikuti Pemeringkatan CGPI Selama Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 1.2 perkembangan kepemilikan manajerial pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 mengalami kondisi fluktuatif dan cenderung menurun. Pada tahun 2012, rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,068%. Kemudian, di tahun 2013, rata-rata kepemilikan manajerial bergerak turun menjadi 0,066%. Penurunan rata-rata kepemilikan manajerial terjadi hingga tahun 2014 dengan persentase rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,050%. Meski demikian, pada tahun 2015, rata-rata kepemilikan manajerial bergerak naik menjadi 0,109%. Namun, pada tahun 2016, rata-rata kepemilikan manajerial bergerak turun kembali sebesar 0,104% dan rata-ratanya menjadi 0,005%. Dengan demikian, perkembangan struktur kepemilikan melalui kepemilikan manajerial pada perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 memiliki pergerakan trend yang turun.

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE
GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016
 Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

Adanya penurunan kepemilikan manajerial dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan kepemilikan manajerial yang berbanding lurus terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, peningkatan kepemilikan manajerial juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) apabila persentase kepemilikan saham manajerial ditingkatkan, maka dapat mengurangi masalah agensi. Peran ganda manajemen di perusahaan juga dapat mempertimbangkan kebijakan pada dua sisi yaitu sebagai manajemen dan sebagai pemegang saham. Karena posisi manajemen dengan pemegang saham sama, maka manajemen akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham. Hal ini dapat mencegah konflik agensi sehingga meminimalisir biaya keagenan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk mementingkan kemakmuran pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori Jensen dan Meckling (1976) sebelumnya, berarti jika kepemilikan manajerial turun berarti masalah agensi di perusahaan tidak dapat diatasi sehingga manajemen tidak dapat melaksanakan perannya secara optimum dalam mencapai tujuan perusahaan yakni maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Hal ini membuat nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 akan mengalami penurunan seiring dengan turunnya persentase kepemilikan manajerial.

Sebaliknya, penurunan kepemilikan manajerial juga dapat dianggap baik karena dengan turunnya saham yang dimiliki oleh manajerial, maka manajerial tidak memiliki kesempatan untuk mengutamakan kepentingan dirinya sendiri. Hal ini disebabkan nilai perusahaan akan turun jika manajer yang memiliki kepemilikan yang tinggi mempunyai kekuatan yang besar untuk menentukan kebijakan yang dapat mengamankan posisi mereka dalam perusahaan dan menghindari monitoring oleh pihak luar perusahaan. Dengan kekuatan yang tinggi, maka manajer dapat mempertahankan kepentingan diri mereka sendiri, dimana manajer membuat kebijakan yang

menguntungkan dirinya sendiri dengan mengutamakan pendapatan yang tinggi daripada kepentingan para pemegang saham. Hal tersebut berdampak pada menurunnya jumlah investor sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan pun akan menurun. (Fama dan Jensen, 1983)

Perkembangan struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan institusional pada perusahaan terbuka dan mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2012-2016 dapat dilihat pada gambar 1.3 berikut.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Gambar 1.3
Perkembangan Struktur Kepemilikan yang Diukur dengan
Kepemilikan Institusional Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan
Mengikuti Pemeringkatan CGPI Selama Periode 2012-2016

Gambar 1.3 menunjukkan perkembangan rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 mengalami fluktuasi cenderung menurun. Rata-rata kepemilikan saham oleh investor institusional di tahun 2012 pada perusahaan tersebut sebesar 93,20%. Kemudian, rata-

rata kepemilikan institusional bergerak naik pada tahun 2013 menjadi 94,30%. Rata-rata kepemilikan institusional di tahun 2013 merupakan rata-rata kepemilikan institusional tertinggi selama periode 2012-2016. Namun, pada tahun 2014, rata-rata kepemilikan institusional bergerak turun menjadi 93,46%. Penurunan rata-rata tersebut terjadi kembali pada tahun 2015 sehingga rata-rata kepemilikan institusional menjadi 92,80%. Sedangkan pada tahun 2016, rata-rata kepemilikan institusional mengalami kenaikan menjadi 93,72%.

Berdasarkan gambar 1.3, terdapat kenaikan di akhir periode penelitian. Hal tersebut menunjukkan hubungan yang berbanding terbalik antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan kepemilikan institusional dapat menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya, penurunan kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *strategy alignment hypothesis*, investor institusional dengan tingkat kepemilikan saham yang besar (mayoritas) memiliki kecenderungan bekerjasama dengan manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Adanya aliansi tersebut membuat manajemen sering mengambil keputusan yang tidak optimal dan cenderung mengutamakan kepentingan pribadi, dibandingkan kepentingan pemegang saham minoritas. Hal tersebut akan ditanggapi negatif oleh pasar sehingga harga saham akan menurun dan dapat menurunkan nilai perusahaan. (Pound, 1988)

Meski mengalami kenaikan, rata-rata kepemilikan institusional di tahun 2016 tidak sebesar rata-rata kepemilikan institusional pada tahun 2013. Dengan demikian, apabila dilihat dari sisi tren, perkembangan variabel struktur kepemilikan melalui kepemilikan institusional pada perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 memiliki pergerakan trend cenderung menurun. Hal ini menunjukkan terdapat hubungan kepemilikan institusional yang berbanding lurus terhadap nilai perusahaan, artinya penurunan kepemilikan institusional dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti untuk pengawasan manajemen. Menurut *the efficient monitoring hypothesis*, investor

institusional mayoritas (pemilik saham dengan tingkat kepemilikan yang tinggi) akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas karena memiliki kepentingan yang sama, yaitu mendapatkan insentif atas investasi mereka. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional terhadap manajemen membuat manajer fokus terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kenaikan harga saham di pasar. (Pound, 1988) Oleh karena itu, persentase kepemilikan institusional yang turun, maka pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional terhadap manajemen berkurang, sehingga kinerja perusahaan akan menjadi buruk dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan merupakan salah satu sinyal penting bagi investor. Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan dapat berupa promosi ataupun informasi yang tercantum dalam laporan keuangan ataupun informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya. Apabila sinyal dari suatu informasi bernilai positif atau *good news*, maka diharapkan investor akan memberikan reaksi positif sehingga terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

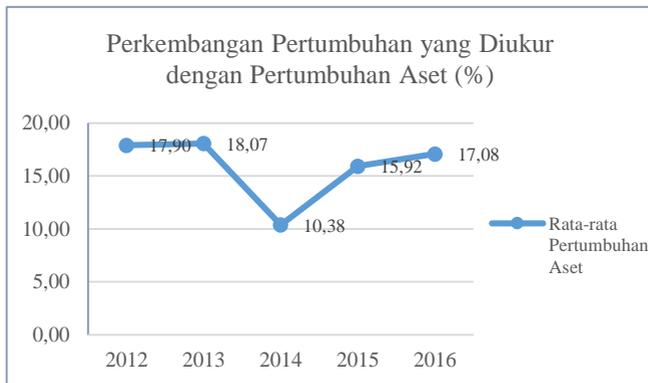
Arifin (2005:11) menyebutkan sinyal merupakan salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi karena pengetahuan manajemen lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan investor. Asimetri informasi

membuat investor melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi turun.

Dengan adanya sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka investor dapat mengamati perusahaan dari informasi mengenai pertumbuhan perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI. Bagi investor, pertumbuhan perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan juga akan mempengaruhi peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga nilai perusahaan bisa meningkat. (Sriwardany, 2007)

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset. Pertumbuhan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset saat ini dibandingkan dengan total aset masa lalu. Pertumbuhan yang diukur melalui perubahan total aset dari waktu ke waktu merupakan hal yang lazim digunakan sebab nilai total aset menunjukkan kekayaan perusahaan. (Prasetyo, 2011:110)

Berikut perkembangan pertumbuhan perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016
 Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Gambar 1.4
Perkembangan Pertumbuhan yang Diukur dengan Pertumbuhan
Aset Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan Mengikuti
Pemeringkatan CGPI Selama Periode 2012-2016

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

*PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE
GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

Berdasarkan gambar 1.4 diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan yang diukur melalui pertumbuhan aset pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012 hingga 2016 mengalami fluktuasi. Rata-rata pertumbuhan aset perusahaan pada tahun 2012 sebesar 17,90% artinya total aset di perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 tumbuh sebesar 17,90% di tahun 2012. Kemudian, pada tahun 2013, total aset perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan sebesar 18,07%, yang naik dari rata-rata pertumbuhan aset tahun lalu sebesar 17,90%. Namun, pada tahun 2014, rata-rata pertumbuhan aset bergerak turun menjadi 10,38%. Artinya, pada tahun 2014, total aset perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 tumbuh sebesar 10,38%, namun nilai pertumbuhan asetnya kurang dari pertumbuhan aset di tahun sebelumnya (18,07%). Pada tahun 2015, rata-rata pertumbuhan aset perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 bergerak naik dari 10,38% di tahun 2014 menjadi 15,92%. Lalu, pada tahun 2016, total aset di perusahaan *go public* yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 terus bertumbuh yang dapat dilihat pada nilai rata-rata pertumbuhan asetnya yaitu naik dari 15,92% pada tahun lalu menjadi 17,08%.

Meski rata-rata pertumbuhan aset di tahun 2016 mengalami kenaikan, rata-rata pertumbuhan asetnya tidak sebesar rata-rata pertumbuhan aset pada tahun 2013. Maka, perkembangan pertumbuhan aset pada perusahaan terbuka yang mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 mengalami pergerakan trend yang cenderung menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif atau berbanding lurus antara pertumbuhan terhadap nilai perusahaan, artinya penurunan pertumbuhan aset dapat menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya jika pertumbuhan aset tinggi, dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan terdapat peningkatan hasil operasional di perusahaan. Hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan dan

merupakan sinyal yang baik bagi investor. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva dari suatu perusahaan memberikan respon positif, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat. Maka, laju peningkatan total aset perusahaan dari waktu ke waktu dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Prasetyo, 2011:157) Dengan adanya penurunan total aset di perusahaan, dapat menjadi sinyal yang buruk bagi investor sehingga investor akan merespon negatif terhadap harga saham perusahaan di pasar modal dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, struktur kepemilikan dan pertumbuhan merupakan faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya kedua faktor tersebut diharapkan dapat menjadi langkah tepat untuk menghadapi penurunan nilai perusahaan selama periode 2012-2016 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* selama periode tersebut. Struktur kepemilikan saham yang akan diteliti yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan aset.

Menurut Fahdiansyah, dkk (2013) struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Borolla (2011), dan Muvidha dan Suryono (2017) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional dapat mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi biaya keagenan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Rahma (2014), investor institusional dengan kepemilikan saham mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajemen untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemegang saham minoritas, sehingga membuat manajemen

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

tidak membuat keputusan optimal dalam menjalankan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin banyaknya kepemilikan institusional dapat menurunkan nilai perusahaan. Pendapat Rahma (2014) didukung oleh penelitian Alfinur (2016).

Sementara itu, penelitian Anita dan Yulianto (2016) dan Susanti dan Mildawati (2014), menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain dapat mengatasi konflik keagenan, kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga kepemilikan manajemen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Pujiati dan Widanar, 2009) Namun, kepemilikan manajerial dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung hal tersebut antara lain penelitian Rahma (2014), dan Alfinur (2016).

Menurut Prasetyo (2011:157) pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2013) dan Gustian (2017). Pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return dari investasi* yang dilakukan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengikuti Peningkatan *Corporate Governance Perception Index* Periode 2012-2016”.

1.2 Identifikasi Masalah

Perusahaan terbuka yang juga menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* memiliki tujuan jangka panjang, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

mendukung pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan yang melaksanakan GCG dapat mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Indeks ini mampu mempengaruhi kepercayaan investor yang ditandai dengan perubahan harga saham perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010), harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Randy dan Juniarti, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi bagi investor atau pemegang saham berarti tingginya kemakmuran bagi investor atau pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai buku merupakan modal pemegang saham, sedangkan harga pasar saham yaitu harga saat sekuritas saham diperdagangkan saat ini. Penurunan PBV menunjukkan nilai perusahaan juga turun. Penurunan rasio PBV pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016 menunjukkan bahwa modal pemegang saham di perusahaan lebih besar daripada nilai pasar saham perusahaan, sehingga investor tidak akan percaya pada perusahaan karena perusahaan tidak dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI dapat ditingkatkan melalui faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Menurut Sudana (2011:9), terdapat faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen serta profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan lain sebagainya, sementara faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, politik, sosial dan sebagainya. Sedangkan menurut Indriyo (2002), faktor-faktor tersebut yaitu risiko perusahaan, dividen, pertumbuhan perusahaan, dan harga saham. Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan dan pertumbuhan

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE
GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016**
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

perusahaan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan peningkatan kepemilikan manajerial, *agency cost* dapat dikurangi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976) Tetapi menurut Fama dan Jensen (1983) kepemilikan manajerial yang besar menimbulkan keputusan yang diambil oleh manajer dapat merugikan perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan, dengan semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar pula peran investor institusional dalam memonitor kinerja manajemen sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (Welim dan Rusiti, 2014) Besarnya kepemilikan institusional juga dapat memaksa manajemen untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan mengabaikan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. (Rahma, 2014)

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan. Pertumbuhan yang dicerminkan melalui pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan hasil operasional perusahaan yang meningkat dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ini merupakan sinyal positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Sriwardany, 2007)

Berdasarkan uraian sebelumnya, fokus masalah dalam penelitian ini adalah seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI) periode 2012-2016 secara berturut-turut.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hilma Nurzakia Arrohaya, 2018
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX PERIODE 2012-2016
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu |
perpustakaan.upi.edu

1. Bagaimana gambaran mengenai struktur kepemilikan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016?
2. Bagaimana gambaran mengenai pertumbuhan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016?
3. Bagaimana gambaran mengenai nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016?
4. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016?
5. Bagaimana pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan gambaran mengenai struktur kepemilikan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.
2. Memberikan gambaran mengenai pertumbuhan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.
3. Memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.
4. Mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.

5. Mengetahui pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti pemeringkatan CGPI selama periode 2012-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari hasil penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Aspek pengembangan ilmu
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para akademisi untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.
2. Aspek pengembangan praktis
 - a. Bagi perusahaan, membantu manajemen untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan dan pertumbuhan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
 - b. Bagi investor, membantu memberikan pertimbangan dalam menganalisis keputusan untuk berinvestasi di perusahaan dengan memerhatikan nilai perusahaan melalui faktor-faktor struktur kepemilikan dan pertumbuhan di perusahaan tersebut, sehingga diharapkan investor dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan.
 - c. Bagi masyarakat, diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan pertumbuhan terhadap nilai..perusahaan.