

## EKSPLORASI STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK DI INDONESIA TAHUN 2004 - 2008

**Nendy Pramita Shinta**

**Nurmala Ahmar**

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: nendy.pramitashinta@gmail.com, nurmala@perbanas.ac.id

Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Indonesia

### ABSTRACT

*It is assumed that the ownership structure reflects the proportion of right principal (owner). The purpose of this study is to explore the structure of shareholding companies listed in Indonesia Stock Exchange (ISE) during 2004 and 2008. Ownership structures are classified into five ownership structures of managerial ownership, institutional ownership, individual ownership, public ownership and government ownership. This study explores and analyzes the five classifications of ownership structure, namely managerial ownership, institutional ownership, individual ownership, public ownership, and government ownership in public companies listed in the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). In 2004, there were 330 public companies, in 2005 there were 339 public companies, in 2006 there were 343 public companies, in 2007, 393 companies, and in 2008' 397 public companies. Testing and analysis used in this research is descriptive ANOVA test device, using the analytical approach and method of content interpretative analysis.*

**Key words:** *Ownership structure, managerial ownership, institutional ownership, individual ownership, public ownership and government ownership.*

### PENDAHULUAN

Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Struktur kepemilikan mencerminkan proporsi kepemilikan perusahaan. Dengan kata lain struktur kepemilikan mencerminkan proporsi hak *principal* (pemilik). Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditur *corporate governance* dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Salah satu karakteristik struktur kepemilikan adalah konsentrasi kepemilikan yang terbagi dalam dua bentuk struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan

terkonsentrasi dan kepemilikan menyebar.

Menurut Dallas, 2004 dalam Joernalakuntansi.wordpress.com menyatakan bahwa:

*“Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relative dominan dibandingkan dengan yanglainnya. Kepemilikan saham dikatakan menyebar, jika kepemilikan saham menyebar secara relative merata ke publik, tidak ada yang memiliki saham dalam jumlah sangat besar dibandingkan dengan yang lainnya”.*

Konsentrasi kepemilikan dan hutang maupun ekuitas pada beberapa investor akan meningkatkan tingkat keuntungan karena dengan terkonsentrasinya kepemilikan akan memberikan insentif pemegang saham untuk memonitor tindakan manajer guna memilih

tindakan yang sesuai dengan kepentingan pemilik. Konsentrasi kepemilikan memang mempunyai manfaat kontrol manajemen. Namun juga berpotensi menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena menurunkan nilai perusahaan. Pemegang saham yang terkonsentrasi akan lebih mementingkan pemenuhan kesejahteraan lainnya (Rofiqoh dan Jatiningrum, 2004).

### **Latar Belakang**

Perusahaan publik merupakan suatu perusahaan yang mempublikasikan segala informasi tentang laporan keuangan perusahaan kepada publik atau kepada masyarakat luas, sehingga masyarakat atau pihak eksternal perusahaan dapat dengan mudah memperoleh informasi tentang laporan keuangan perusahaan publik tersebut. Perusahaan publik yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2004 hingga tahun 2008.

Di dalam suatu perusahaan publik terdapat struktur kepemilikan perusahaan, struktur kepemilikan merupakan suatu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer perusahaan (kepemilikan manajerial), pihak institusi (kepemilikan institusional), pihak individu (kepemilikan individu), pihak publik/masyarakat (kepemilikan publik), dan pihak pemerintah (kepemilikan pemerintah). Sehingga pada penelitian ini menggunakan lima variabel kepemilikan saham, yaitu kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham individu, kepemilikan saham publik, dan kepemilikan saham pemerintah. Pada penelitian ini kelima struktur kepemilikan saham tersebut dilakukan dengan cara menginvestigasi proporsi kepemilikan dan menyusun database proporsi kepemilikan yang terinformasi di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dalam bentuk spreadsheet.

Riset tentang struktur kepemilikan telah dilakukan beberapa kali di Indonesia, yang

diantaranya telah dilakukan oleh Tri Widyastuti (2009), Ferry Susanto (2008), Sylvia Veronica dan Siddharta Utama (2005). Namun riset yang secara deskriptif mengeksplorasi secara detail struktur kepemilikan untuk keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia belum banyak dilakukan. Penelitian ini akan mengeksplorasi dan menganalisis struktur kepemilikan untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.

### **Rumusan masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: Bagaimana struktur kepemilikan saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 – 2008?

### **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi struktur kepemilikan saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 - 2008.

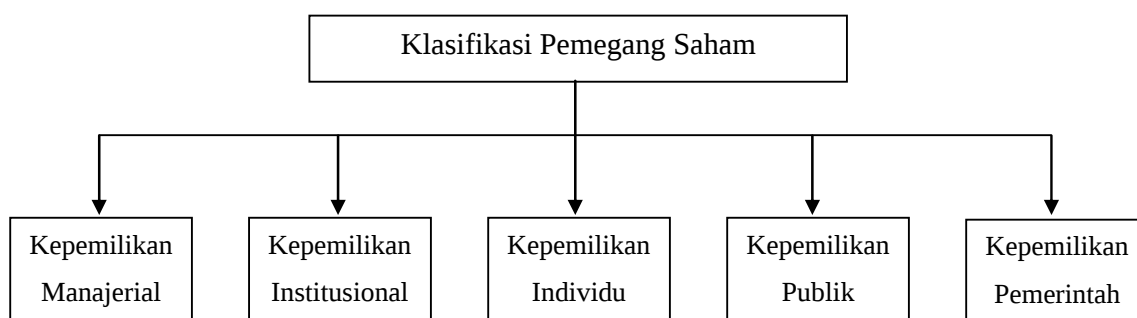
### **RERANGKA TEORITIS**

Rerangka teoritis atau pemikiran yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Gambar 1.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Penelitian ini meneliti tentang Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik di Indonesia tahun 2004-2008. Data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data kualitatif yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, yang berupa laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dahulu bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Indonesian Capital Market directory*, dan *annual report* periode tahun 2004

**Gambar 1**  
**Rerangka pemikiran**



sampai dengan 2008.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Individu, Kepemilikan Publik, dan Kepemilikan Pemerintah. Data yang digunakan pada ICMD adalah data struktur kepemilikan perusahaan yang terdapat pada susunan *Shareholders* dan nama-nama dewan komisaris serta nama-nama dewan direktur perusahaan, yang nantinya akan digunakan untuk menganalisis struktur kepemilikan manajerial. Sedangkan data *annual report* digunakan untuk mengetahui jumlah dan nama-nama anak perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan publik.

Penelitian ini hanya membatasi pada jenis perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan periode penelitian tahun 2004-2008 dengan fokus identifikasi struktur kepemilikan berdasarkan klasifikasi lima pemegang saham, yang diantaranya adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Individu, Kepemilikan Publik, dan Kepemilikan Pemerintahan.

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan, penelitian ini difokuskan pada aspek-aspek pemegang saham, dengan cara mengeksplorasi pemegang saham di Indonesia tahun 2004-2008 yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Individu, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Pemerintahan. Populasi penelitian ini adalah

semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini terdiri dari beberapa sampel perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode lima tahun, yaitu tahun 2004 sampai dengan tahun 2008. Penggunaan semua perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel bertujuan agar peneliti dapat menelusuri rantai kepemilikan setiap kelompok bisnis tanpa dibatasi oleh jenis industri.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan :

1. Mengumpulkan data struktur kepemilikan yang dipublikasi dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004-2008.
2. Mengidentifikasi struktur kepemilikan dalam lima klasifikasi yaitu:
  - a. Kepemilikan Manajerial
  - b. Kepemilikan Institusional
  - c. Kepemilikan Individu
  - d. Kepemilikan Publik
  - e. Kepemilikan Pemerintah
3. Identifikasi struktur kepemilikan manajerial dilakukan dengan cara mengidentifikasi apakah ada nama pada daftar struktur kepemilikan yang masuk pada jajaran *Board of Commisioners* dan *Board of Director*, jika ada maka persentase yang ada merupakan kepemilikan manajerial. Jika tidak maka dilanjutkan dengan menginvestigasi status kepemilikan yang lain.
4. Mengidentifikasi struktur kepemilikan institusional. Status kepemilikan ini diidentifikasi dengan cara melihat

apakah proporsi kepemilikan merupakan nama perusahaan. jika pada daftar yang tercantum di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) proporsi kepemilikan yang terinformasi merupakan nama perusahaan, maka diidentifikasi sebagai kepemilikan institusional.

5. Mengidentifikasi struktur kepemilikan keluarga. Status kepemilikan keluarga diberikan apabila tercantum nama individu yang sekaligus sebagai pemilik perusahaan. Informasi tentang nama pemilik keluarga diidentifikasi dari laporan keuangan tahunan pada bagian informasi umum. Jika nama individu tersebut merupakan pendiri dan keturunan dari pendiri perusahaan maka diidentifikasi sebagai pemilik keluarga, namun jika penelusuran tentang keluarga tersebut tidak diperoleh, maka diklasifikasikan sebagai pemilik individu.
6. Mengidentifikasi struktur kepemilikan publik. Identifikasi ini didasarkan pada informasi proporsi kepemilikan publik yang dicantumkan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Jika kepemilikan institusionalnya adalah asing, maka diberi kode 2.
7. Berdasarkan poin no.4, dilakukan penelusuran lebih mendalam berdasarkan informasi di catatan atas laporan keuangan, untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional yang terinformasi merupakan perusahaan pemilik domestik, jika ya diberi kode 1 dan jika perusahaan pemilik adalah asing diberi kode 2. Hal ini dilakukan untuk mengidentifikasi berapa banyak pemilik saham institusional di Indonesia pada perusahaan publik baik domestik maupun asing. Penelitian menggunakan uji deskriptif ANOVA, menggunakan analisis pendekatan interpretif dan metode *content analysis* yang digunakan untuk memaknai apa yang diamati berdasarkan dokumen-dokumen yang digunakan sebagai sumber data. Memberikan kode industri untuk

masing-masing perusahaan. hal ini dilakukan untuk mempermudah identifikasi berdasarkan sektor industri.

1. Menyusun rangkuman struktur kepemilikan secara keseluruhan observasi dan berdasarkan sektor industri.
2. Menganalisis perkembangan struktur kepemilikan.
3. Interpretasi berdasarkan hasil tabulasi struktur kepemilikan dan perkembangan struktur kepemilikan.
4. Membuat simpulan berdasarkan hasil interpretasi dan identifikasi struktur kepemilikan.
5. Melakukan penelusuran 5 pemilik saham terbesar untuk masing-masing struktur kepemilikan.
6. Pengeksplorasian struktur kepemilikan tahun 2005 sampai 2008 ditemukan hal-hal unik yaitu diantaranya, adanya perusahaan yang berganti sektor industri, data pertumbuhan yang mengalami tingkat kenaikan dan penurunan yang sangat drastis dan anak perusahaan yang berstatus perusahaan publik.

#### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dilakukan analisis dan penggalian informasi lebih dalam tentang lima struktur kepemilikan tersebut. Hal ini dilakukan karena pada saat dilakukan *content analysis* ditemukan beberapa informasi yang terlihat dari lima klasifikasi struktur kepemilikan tersebut.

Tabel 1 merupakan hasil penelitian yang didasarkan pada seluruh perusahaan publik yang terdaftar di BEI selama lima tahun, jadi tidak ada pengklasifikasian perusahaan yang hanya memiliki kelima struktur kepemilikan tersebut. Berdasarkan Tabel 1 tersebut dapat diketahui bahwa rangkuman rata-rata proporsi kepemilikan selama tahun 2004 hingga tahun 2008. Informasi yang dapat diperoleh dari tabel tersebut adalah bahwa pada status kepemilikan manajerial yang tertinggi dari tahun 2004 hingga tahun 2008 terdapat pada tahun 2008 dengan nilai 0.0232 dan yang paling terendah terdapat pada tahun 2006 dengan nilai 0.0151. Untuk

**Tabel 1**  
**Rangkuman Rata-rata Proporsi Kepemilikan Tahun 2004-2008**

| No. | Status Kepemilikan | Rata-rata Persentase Kepemilikan |        |        |        |        |
|-----|--------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|     |                    | 2004                             | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
| 1   | Manajerial         | 0.0171                           | 0.0179 | 0.0151 | 0.0230 | 0.0232 |
| 2   | Institusional      | 0.6306                           | 0.6504 | 0.6433 | 0.6536 | 0.6613 |
| 3   | Individu           | 0.0199                           | 0.0170 | 0.0206 | 0.0205 | 0.0239 |
| 4   | Publik             | 0.3048                           | 0.2865 | 0.2875 | 0.2729 | 0.2638 |
| 5   | Pemerintah         | 0.0257                           | 0.0260 | 0.0274 | 0.0268 | 0.0273 |

Sumber : Data diolah

**Tabel 2**  
**Rangkuman Rata-rata Proporsi Kepemilikan Tahun 2004-2008**  
**Berdasarkan Struktur Kepemilikan**

| No | Status Kepemilikan | Rata-rata Persentase Kepemilikan |        |        |        |        |
|----|--------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|    |                    | 2004                             | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
| 1  | Manajerial         | 0.0580                           | 0.0670 | 0.0546 | 0.0860 | 0.0947 |
| 2  | Institusional      | 0.6544                           | 0.6722 | 0.6747 | 0.6812 | 0.6911 |
| 3  | Individu           | 0.1218                           | 0.1053 | 0.1096 | 0.0785 | 0.1300 |
| 4  | Publik             | 0.3048                           | 0.2866 | 0.2875 | 0.2729 | 0.2638 |
| 5  | Pemerintah         | 0.4043                           | 0.4407 | 0.5050 | 0.5188 | 0.5159 |

Sumber : Data diolah

struktur kepemilikan institusional nilai tertinggi selama lima tahun tersebut terdapat pada tahun 2008 dengan nilai 0.6613 dan untuk yang paling rendah terdapat pada tahun 2004 dengan nilai 0.6306. Untuk struktur individu tertinggi terjadi pada tahun 2008 dengan nilai 0.0239 dan untuk nilai terendah terdapat pada tahun 2005 dengan nilai 0.0170. Untuk kepemilikan publik tertinggi pada tahun 2004 dengan nilai 0.3048 dan untuk nilai terendah terdapat pada tahun 2008 dengan nilai 0.2638. Dan untuk nilai kepemilikan pemerintah tertinggi dengan nilai sebesar 0.0274 terdapat pada tahun 2006 dan untuk nilai terendah terdapat pada tahun 2004 dengan nilai sebesar 0.0257.

Tabel 2 merupakan hasil penelitian yang didasarkan pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI selama periode lima tahun, yaitu tahun 2004 hingga tahun 2008 yang hanya memiliki masing-masing kelima struktur kepemilikan perusahaan. Dari Tabel 2 dapat diperoleh informasi bahwa pada struktur kepemilikan manajerial nilai tertinggi terdapat pada tahun 2008 dengan

nilai sebesar 0.0947 dan untuk nilai terendah terdapat pada tahun 2006 dengan nilai 0.0546. Untuk nilai kepemilikan institusional tertinggi terdapat pada tahun 2008 dengan nilai kepemilikan sebesar 0.6911 dan untuk nilai terendah terdapat pada tahun 2004 dengan nilai 0.6544. Untuk kepemilikan individu tertinggi terdapat pada tahun 2008 dengan nilai 0.1300 dan untuk nilai terendah terdapat pada tahun 2007 dengan nilai sebesar 0.0785. Dan untuk kepemilikan publik tertinggi terdapat pada tahun 2004 dengan nilai kepemilikan sebesar 0.3048 dan untuk nilai kepemilikan terendah terdapat pada tahun 2008 dengan nilai 0.2638. Dan untuk kepemilikan pemerintah tertinggi dengan nilai 0.5188 terdapat pada tahun 2007 dan untuk nilai terendah dengan nilai 0.4043 terdapat pada tahun 2004.

## **KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil observasi dan analisis isi dari ICMD dan *annual report* yang telah

dilakukan untuk mengeksplorasi lima klasifikasi struktur kepemilikan antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan individu, kepemilikan publik, kepemilikan pemerintah, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial pada tahun 2004 teridentifikasi sebanyak 94 *emiten* yang dimiliki oleh manajerial. Pada tahun 2005 teridentifikasi sebanyak 91 *emiten* yang dimiliki manajerial. Pada tahun 2006 terdapat 95 *emiten* yang dimiliki oleh manajerial, pada tahun 2007 terdapat 104 *emiten* yang dimiliki oleh manajerial, dan pada tahun 2008 terdapat 96 *emiten* yang dimiliki oleh manajerial. Dengan demikian, beberapa perusahaan publik pada tahun 2004 hingga tahun 2008 sebagian saham perusahaannya ada yang dimiliki oleh manajerial.
2. Kepemilikan institusional pada tahun 2004 teridentifikasi sebanyak 318 *emiten* yang dimiliki oleh institusi lain. Pada tahun 2005 sebanyak 328 *emiten* yang dimiliki oleh institusi lain, pada tahun 2006 sebanyak 327 *emiten* yang dimiliki oleh institusi lain, pada tahun 2007 sebanyak 376 *emiten* yang dimiliki oleh institusi lain, dan pada tahun 2008 sebanyak 377 *emiten* yang dimiliki oleh institusi lain. Dengan demikian, hampir seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang saat ini bernama Bursa Efek Indonesia dimiliki oleh institusi-institusi lain baik domestik maupun asing.
3. Kepemilikan individu pada tahun 2004 teridentifikasi sebanyak 60 *emiten* yang dimiliki oleh individu. Pada tahun 2005 teridentifikasi sebanyak 54 *emiten* yang dimiliki individu, pada tahun 2006 terdapat 80 *emiten* yang dimiliki oleh individu, pada tahun 2007 terdapat 79 *emiten* yang memiliki saham individu, dan pada tahun 2008 terdapat 72 *emiten* yang memiliki saham individu. Dengan demikian, beberapa perusahaan publik pada tahun 2004 hingga 2005 sebagian saham perusahaannya ada yang dimiliki oleh individu.
4. Kepemilikan publik pada tahun 2004 hingga 2005 teridentifikasi seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun pada tahun 2005 hanya satu perusahaan yang tidak memiliki saham publik. Pada perusahaan publik terdapat kepemilikan publik domestik dan kepemilikan asing.
5. Kepemilikan pemerintah pada tahun 2004 teridentifikasi sebanyak 21 *emiten* yang dimiliki oleh pemerintah, pada tahun 2005 teridentifikasi sebanyak 20 *emiten* yang dimiliki pemerintah, pada tahun 2006 teridentifikasi 18 *emiten* yang dimiliki oleh pemerintah, pada tahun 2007 teridentifikasi 19 *emiten* yang dimiliki oleh pemerintah, dan pada tahun 2008 teridentifikasi 21 *emiten* yang dimiliki oleh pemerintah. Dengan demikian, beberapa perusahaan publik pada tahun 2004 hingga 2005 sebagian saham perusahaannya ada yang dimiliki oleh pemerintah.
6. Selama tahun 2004 hingga 2005 ditemukan adanya perusahaan-perusahaan publik yang mengalami *delisting* (dikeluarkan dari bursa) adalah sebanyak 39 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mengalami IPO adalah sebanyak 92 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang mengalami pergantian nama adalah sebanyak 44 perusahaan.
7. Pertumbuhan kepemilikan manajerial pada tahun 2004 dan tahun 2005 berdasarkan sektor industri sebesar 16% pada tahun 2005 dan tahun 2006 mengalami pertumbuhan sebesar -18%, pada tahun 2006 dan tahun 2007 mengalami pertumbuhan sebesar 57%, dan pada tahun 2007 dan tahun 2008 mengalami pertumbuhan sebesar 10%. Total rata-rata pertumbuhan pada tahun 2004 hingga tahun 2008 sebesar 16%.
8. Pertumbuhan kepemilikan institusional pada tahun 2004 dan tahun 2005 berdasarkan sektor sebesar 2.72%, pada tahun 2005 dan tahun 2006 mengalami

- pertumbuhan sebesar 0.38%, pada tahun 2006 dan tahun 2007 mengalami pertumbuhan sebesar 0.96%, dan pada tahun 2007 dan tahun 2008 nilai pertumbuhan sebesar 1.44. Nilai total rata-rata pertumbuhan selama tahun 2004 hingga tahun 2008 sebesar 1.38%.
9. Pertumbuhan kepemilikan individu pada tahun 2004 dan tahun 2005 berdasarkan sektor industri sebesar -74.23%, pada tahun 2005 dan tahun 2006 nilai pertumbuhan sebesar 302.65%, pada tahun 2006 dan tahun 2007 memiliki nilai pertumbuhan sebesar -100.07%, dan pada tahun 2007 dan tahun 2008 memiliki nilai pertumbuhan sebesar 83.94%. Untuk nilai total rata-rata pertumbuhan pada tahun 2004 hingga tahun 2008 sebesar 50.57%.
  10. Pertumbuhan kepemilikan publik pada tahun 2004 dan tahun 2005 memiliki nilai pertumbuhan sebesar -5.96%, pada tahun 2005 dan tahun 2006 memiliki nilai pertumbuhan sebesar 0.31%, pada tahun 2006 dan tahun 2007 memiliki nilai pertumbuhan sebesar 3.90%, pada tahun dan pada tahun 2007 dan tahun 2008 memiliki nilai pertumbuhan sebesar -11.71%. Untuk nilai total rata-rata pertumbuhan selama tahun 2004 hingga tahun 2008 memiliki nilai pertumbuhan sebesar -3.37%.
  11. Pertumbuhan kepemilikan pemerintah pada tahun 2004 dan tahun 2005 berdasarkan sektor industri memiliki nilai sebesar 9.00%, pada tahun 2005 dan tahun 2006 memiliki nilai pertumbuhan sebesar 24.92%, pada tahun 2006 dan tahun 2007 memiliki nilai pertumbuhan sebesar 2.72%, dan pada tahun 2007 dan tahun 2008 memiliki nilai pertumbuhan sebesar -0.56%. Nilai total pertumbuhan selama tahun 2004 hingga tahun 2008 memiliki nilai sebesar 9.02%.
  12. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 sektor industri yang memiliki nilai total pertumbuhan tertinggi untuk kepemilikan manajerial adalah sektor industri *Cables* dengan nilai sebesar 9937%. Sedangkan sektor industri yang memiliki nilai total rata-rata pertumbuhan terendah adalah sektor industri *insurance* sebesar -40%.
  13. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 sektor industri yang memiliki nilai persentase total rata-rata pertumbuhan tertinggi untuk kepemilikan institusional adalah sektor industri *Telecommunications* sebesar 30.71% dan persentase nilai total pertumbuhan terendah yaitu sebesar -25% dimiliki oleh sektor industri *Machinery*, karena pada tahun 2005 sektor industri *Machinery* yang terdiri dari satu perusahaan telah mengalami *delisting* (keluar dari bursa).
  14. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2005 sektor industri yang memiliki nilai total rata-rata pertumbuhan tertinggi untuk kepemilikan individu adalah sektor industri *Holding and Other Investment Comoanies* sebesar 5724.25% dan persentase pertumbuhan terendah yaitu sebesar -50% dimiliki oleh sektor industri *Tobacco Manufacturer*.
  15. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2005 sektor industri yang memiliki nilai total pertumbuhan tertinggi terdapat pada sektor industri *Constructions* dengan nilai sebesar 9.82%, dan persentase nilai total pertumbuhan terendah yaitu sebesar -25.02% dimiliki oleh sektor industri *Tobacco Manuufacturers*.
  16. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2005 sektor industri yang memiliki nilai total pertumbuhan tertinggi terdapat pada sektor industri *Banking* dengan nilai sebesar 9.02%. Sedangkan untuk nilai total rata-rata pertumbuhan tertinggi terdapat pada sektor industri *Cables* dengan nilai sebesar -25.04%.
  17. Pada tahun 2004 ada 330 *emiten* yang mempunyai 1471 anak perusahaan, pada tahun 2005 ada 339 *emiten* yang mempunyai 1583 anak perusahaan, pada tahun 2006 ada 343 *emiten* yang mempunyai 1619 anak perusahaan, pada tahun 2007 ada 393 *emiten* yang mempunyai 1840 anak perusahaan, dan

pada tahun 2008 ada 397 *emiten* yang memiliki 2088 anak perusahaan.

### Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa penelitian yang telah dilakukan masih memiliki banyak keterbatasan. Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Khusus untuk kepemilikan individu diasumsikan sebagai kepemilikan keluarga, teori yang mendasari asumsi ini masih sangat lemah.
2. Penelitian ini tidak menggunakan pertanyaan mengapa atas temuan-temuan data yang diobservasi, sehingga kajian tentang apa yang terjadi dibalik fakta atau temuan yang ada belum terungkap, misalnya "mengapa struktur kepemilikan manajerial mengalami penurunan?", "mengapa struktur kepemilikan institusional mengalami penurunan?", "mengapa struktur kepemilikan individu mengalami penurunan?", "mengapa kepemilikan publik tidak mengalami perubahan dalam pertumbuhannya?", "mengapa kepemilikan pemerintah mengalami penurunan?", kajian ini tentu akan lebih menarik.
3. Penelitian ini juga tidak menguji signifikansi sektor industri dan hanya dianalisis secara pendekatan interpretif dengan metode content analysis.
4. Tidak semua data yang dihasilkan dapat diungkapkan dalam analisis. Hal ini disebabkan karena ada variasi yang sangat tinggi diantara 1.802 sampel yang diteliti, misalnya informasi tentang proporsi kepemilikan anak perusahaan dan status kepemilikan langsung dan tidak langsung. Penyebab lainnya tidak dapat diungkapkannya hal ini adalah jika hal ini dikaji, maka variasi kajiannya sangat banyak karena kondisi informasi per *emiten* berbeda.

### Saran

Penulis menyampaikan beberapa saran yang diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil

penelitian. Adapun saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk penelitian yang akan datang mungkin dapat melakukan wawancara mendalam kepada masing-masing pihak secara individual yang memiliki informasi tentang struktur kepemilikan di masing-masing *emiten*. Namun, teknik seperti ini tentu akan memakan waktu yang lama.
2. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk penelitian yang akan datang tentang teori tentang struktur kepemilikan individu pada penelitian ini diasumsikan sama dengan kepemilikan keluarga, sehingga perlu diperkuat dengan kajian teori dan pengertian dari kepemilikan individu dan keluarga.
3. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk penelitian yang akan datang dapat menggunakan pertanyaan mengapa atas temuan data-data yang diobservasi, sehingga kajian tentang apa yang terjadi dibalik fakta atau temuan yang sudah ada dapat terungkap. Dan adanya penggunaan pertanyaan tersebut, maka kajian ini tentu akan lebih menarik karena tidak hanya mengeksplorasi perusahaan publik dengan lima klasifikasi struktur kepemilikan, tetapi juga dapat menceritakan mengapa mengalami penurunan atau kenaikan pada setiap masing-masing klasifikasi struktur kepemilikan tersebut.
4. Untuk penelitian yang akan datang disarankan dapat menguji signifikansi sektor industri, agar dapat diketahui tingkat signifikansi pada masing-masing sektor industri, sehingga diharapkan dapat meningkatkan hasil dari penelitian menjadi lebih baik.
5. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk penelitian yang akan datang dapat mengungkapkan semua data yang telah diobservasi dalam analisis, misalnya dengan informasi tentang proporsi kepemilikan anak perusahaan dan status

kepemilikan langsung dan tidak langsung, sehingga hasil dari penelitian ini menjadi lebih baik. Namun, dalam proses penyelesaiannya akan memakan waktu yang lama karena proporsi kepemilikan anak perusahaan per *emiten* berbeda dan sangat banyak, sehingga harus lebih teliti dalam menentukan status kepemilikan anak perusahaan.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Bathala, C.T., et al, 1994, "Managerial Ownership, debt policy, and the impact of institutional holdings; and agency perspective", *Financial Management* 23,38-50
- Belkaoui, Ahmed, 2006, *Teori Akuntansi*. Edisi Lima. Salemba Emapat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. Harian Sains Ilmu Pengetahuan dan Laporan Hasil Penelitian. "Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Manajerial dan Institusional" <http://www.Kesimpulan.com/login> (online), diakses tanggal 23 September 2010.
- Ikhsan, Arfan dan Herkulanus Bambang Suprasto, 2008. *Teori Akuntansi dan Riset Multiparadigma*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Ismiyati, Fitri dan Mamdu M. Hanafi, 2003, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Deviden ", *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Jatiningrum dan Rofiqoh I 2004, *Struktur Kepemilikan dan Manajemen Laba, Paper unpublished*, Simposium Dwi Tahunan the Center for Accounting and Management Development, Universitas Teknologi Yogyakarta.
- Jensen, M dan W. Meckling, 1976, "Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Finance Economics* 3, 305-360.
- Kee, Chung H. dan Zhang Hao, 2009, "Corporate Governance and Institutional Ownership" *Journal of Financial and Quantitative Analysis (JFQA)*, *Forthcoming* (2009), jurnal asing (online) <http://www.ssrn.com/login> diakses 22 September 2010.
- Midiastuty, Pratana Puspa. dan Mas'ud Machfoedz, 2003, "Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba", *Simposium Nasional Akuntansi VI*, hlm. 176-194.
- Rizal, M. Syamsul, 2007, *Analisis Pengaruh Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Payout Ratio dan Return on Asset Terhadap Capital Structure*.
- Rudiger, Fahlenbrach dan Stulz M. Rene. "Managerial Ownership Dynamics and Firm Value" *Journal of Financial Economics (JFE)*, *Forthcoming*, 2008, jurnal asing (online) <http://www.ssrn.com/login> diakses 23 September 2010.
- Scott, William, R 1997, "Financial Accounting Theory", International Edition, New Jersey Prentice – Hall, Inc.
- Siregar, Baldric, 2008, "Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.11 No.03, hlm. 237-263.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P dan Siddharta Uatama, 2005, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*). SNA VIII Solo, 15 – 16 September 2005.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti, 2003, "Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No. 1, h. 54-68
- Susanto, Ferry, 2009, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".  
\_\_\_\_\_. *Teori Stakeholder*. <http://www.journala>

- kuntansi.wordpress.com/login  
(online), diakses tanggal 24 September 2010.
- Umar , Sekaran, 2003, *Research Maethods for Business*, Fourth Edition, New York; John Wiley & Sons.
- Zahara, Nursita Titi, 2010, Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik di Indonesia Tahun 2006 – 2007.