

## DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN .....	i
PERNYATAAN .....	i
PRAKATA.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR .....	viii
GLOSARIUM.....	ix
DAFTAR SINGKATAN .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRACT.....	xiii
INTI SARI .....	xiv
1. PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Permasalahan Penelitian .....	13
1.3. Keaslian Penelitian.....	15
1.4. Tujuan Penelitian .....	16
1.5. Manfaat Penelitian .....	17
1.6. Kontribusi Penelitian.....	17
1.7. Sistematika Penulisan Penelitian .....	19
2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA .....	20
2.1. Teori Kebijakan .....	20
2.2. Pengaruh Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan .....	23
2.3. Pengaruh Struktur Kepemilikan pada Risiko.....	29
2.4. Pengaruh Tipe kepemilikan pada Nilai dan Risiko Perusahaan.....	30
2.5. Pengaruh Perbedaan Hak Kepemilikan ( <i>Cash flow rights</i> ) dan Hak Kendali ( <i>Control Rights</i> ) Pemilik pada Nilai Perusahaan .....	32
2.6. Pengaruh Perbedaan Hak Kepemilikan ( <i>Cash flow rights</i> ) dan Hak Kendali ( <i>Control Rights</i> ) Pemilik pada Risiko.....	33
3. METODE PENELITIAN.....	34
3.1. Data dan Sampel .....	34
3.2. Definisi Variabel.....	35
3.2.1. Variabel Dependen.....	35
3.2.2. Variabel Independen .....	37
3.2.3. Variabel Kontrol .....	42

3.3.	Model Empiris Penelitian dan Uji Hipotesis.....	43
3.3.1.	Uji Hipotesis 1 dan 2.....	43
3.3.2.	Uji Hipotesis 3 dan 4.....	44
3.3.3.	Uji Hipotesis 5 dan 6.....	46
3.4.	Strategi Identifikasi Parameter.....	48
4.	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	51
4.1.	Konsentrasi Kepemilikan Emiten di BEI.....	51
4.2.	Konstelasi Kekuatan Pemilik.....	55
4.3.	Tipe Kepemilikan.....	59
4.4.	Kepemilikan Domestik atau Asing.....	62
4.5.	Kepemilikan Ultimat.....	62
4.6.	Statistik Deskriptif.....	72
4.7.	Korelasi antar Variabel.....	75
4.8.	Uji Hipotesis dan Analisis Regresi.....	76
4.8.1.	Uji Hipotesis 1.....	76
4.8.2.	Uji Hipotesis 2.....	83
4.8.3.	Uji Hipotesis 3.....	86
4.8.4.	Uji Hipotesis 4.....	89
4.8.5.	Uji Hipotesis 5.....	93
4.8.6.	Uji Hipotesis 6.....	98
4.9.	Diskusi Kebijakan.....	103
5.	PENUTUP.....	111
5.1.	Ringkasan dan Simpulan.....	111
5.2.	Keterbatasan dan Saran.....	113
	DAFTAR PUSTAKA.....	116
	LAMPIRAN.....	121

## DAFTAR TABEL

Tabel 1: Kedalaman Pasar dari Ukuran Pasar Negara ASEAN+3 dalam persentase GDP 2016.....	7
Tabel 2: Jumlah Emiten dan Pertumbuhan per Tahun (2005-2016).....	8
Tabel 3: Detail SID dan SRE per Desember 2016.....	11
Tabel 4: Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Terbesar.....	52
Tabel 5: Distribusi Kepemilikan Pemilik Terbesar.....	54
Tabel 6: Rata-Rata Kepemilikan Terbesar 1-5 .....	57
Tabel 7: Kontestabilitas Blockholder.....	57
Tabel 8: Identitas Pemilik .....	61
Tabel 9: Statistik Deskriptif Kepemilikan Ultimat .....	64
Tabel 10: Statistik Deskriptif Variabel (2011-2015) .....	73
Tabel 11: Definisi Variabel Pokok.....	74
Tabel 12: Korelasi antar Variabel Independen 1 (2011-2015).....	76
Tabel 13: Korelasi antar Variabel Independen 2 (2011-2015).....	76
Tabel 14: Regresi Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan (Q) (2011-2015) ..	79
Tabel 15: Regresi Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan (M/B) (2011-2015) .....	80
Tabel 16: Regresi Struktur Kepemilikan dan Risiko (Beta) (2011-2015) .....	84
Tabel 17: Regresi Struktur Kepemilikan dan Risiko (SDROA) (2011-2015) .....	85
Tabel 18: Regresi Tipe Kepemilikan dan Nilai Perusahaan (Q) (2011-2015).....	88
Tabel 19: Regresi Tipe Kepemilikan dan Nilai Perusahaan (M/B) (2011-2015) ..	89
Tabel 20: Regresi Tipe Kepemilikan dan Risiko (Beta) (2011-2015) .....	92
Tabel 21: Regresi Tipe Kepemilikan dan Risiko (SDROA) (2011-2015).....	93
Tabel 22: Regresi Kepemilikan Ultimat dan Nilai Perusahaan (2011-2015) .....	98
Tabel 23: Regresi Kepemilikan Ultimat dan Risiko (2011-2015) .....	101
Tabel 24: Uji Kerobasan Hipotesis 1 (M/B) .....	122
Tabel 25: Uji Kerobasan Hipotesis 1 (Q).....	123
Tabel 26: Uji Kerobasan Hipotesis 2 (Beta) .....	124
Tabel 27: uji Kerobasan Hipotesis 2 (SDROA).....	125

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Perbandingan Kapitalisasi Pasar dibandingkan dengan Ratio PDB di Negara Asia.....	7
Gambar 2: Perbandingan Jumlah Emiten di Bursa-Bursa Kawasan Asia (2016)...	9
Gambar 3: Pertumbuhan SID dan SRE per Desember 2016.....	9
Gambar 4: Komposisi Kepemilikan Asing dan Lokal (2011-2016) .....	11
Gambar 5: Proporsi investor terhadap Jumlah Penduduk di Negara-Negara Asia	12
Gambar 6. Proses Analisis Kebijakan.....	21
Gambar 7: Contoh Struktur Kepemilikan Piramidal.....	40
Gambar 8: Distribusi Kepemilikan Pemilik Terbesar.....	52
Gambar 9: Identitas Pemilik Pengendali.....	60
Gambar 10: Tipe Pengendali: Domestik/Asing .....	62
Gambar 11: Contoh Menghitung Rasio VR/CR untuk Kasus VR/CR = 1 .....	65
Gambar 12: Contoh Menghitung Rasio VR/CR untuk kasus VR/CR = 1 .....	66
Gambar 13: Kepemilikan Ultimat oleh Pemerintah.....	67
Gambar 14: Kepemilikan Ultimat oleh Keluarga (Sederhana) .....	68
Gambar 15: Kepemilikan Ultimat oleh Keluarga (Kompleks) .....	69

## GLOSARIUM

<i>Glosarium</i>	<b>Keterangan</b>
<i>Blockholders</i>	Pemegang saham yang memiliki jumlah suara yang cukup substansial
<i>Cashflow rights</i>	Hak kepemilikan pemegang saham ultimat.
Civil law	Sistem hukum Sipil Perancis
Common law	Sistem hukum Inggris
<i>Control rights</i>	Hak kendali pemegang saham ultimat (hak voting).
<i>Corporate Governance</i>	Mekanisme yang digunakan untuk memastikan investor mendapatkan hasil investasi yang optimal.
Ekspropriasi	Tindakan oleh pemegang saham mayoritas untuk mengalihkan kesejahteraan dari pemegang saham minoritas ke pemegang saham mayoritas.
<i>Insiders</i>	Pemegang saham atau pihak terkait yang mengendalikan atau memiliki akses terhadap informasi dan manajemen perusahaan.
Kepemilikan terkonsentrasi/ <i>concentrated ownership</i>	Sebuah kondisi di mana perusahaan memiliki pemegang saham pengendali.
Kepemilikan tersebar/ <i>dispersed ownership</i>	Sebuah kondisi dimana perusahaan tidak memiliki pemegang saham pengendali.
Konflik Keagenan	Konflik yang terjadi di antara prinsipal dan atau <i>founder</i> atau pemilik perusahaan dengan pengelola atau agen atau manajer yang disewa oleh pemilik untuk menjalankan perusahaan.

<i>Glosarium</i>	<i>Keterangan</i>
<i>Managerial entrenchment</i>	Kondisi pada saat manajer memiliki kekuasaan yang terlalu besar dalam perusahaan sehingga manajer menggunakan kekuasaan tersebut untuk kepentingannya sendiri alih-alih kepentingan pemilik.
<i>Moral Hazard</i>	Sebuah kondisi dimana seseorang atau satu pihak tertentu terlibat dalam pengambilan risiko namun ia tahu dilindungi dari risiko tersebut jika risiko tersebut terjadi (muncul).
Pemilik ultimat	Pemilik sebuah perusahaan melalui kepemilikan piramidal.
<i>Perquisites (perks consumption)</i>	Fasilitas atau hak istimewa yang didapatkan karena menempati sebuah jabatan tertentu.
Reverse causality	Hubungan sebab-akibat dua arah.
Struktur kepemilikan piramidal	Struktur kepemilikan yang berlapis-lapis (membentuk piramid)
<i>Tunnelling</i>	Kegiatan atau tindakan bisnis ilegal yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas melalui kebijakan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan pribadi.
Variabel Endogenus	Variabel independen yang berkorelasi dengan galat regresi.
Variabel Instrumen	Variabel yang digunakan sebagai instrumen untuk mengatasi permasalahan variabel endogenus, yang bersifat eksogenus (tidak berkorelasi dengan galat regresi) dan namun berkorelasi dengan variabel endogenus (yang diinstrumen).
<i>Voting Rights</i>	Hak kendali pemegang saham ultimat.
<i>Outsiders</i>	Pemegang saham yang tidak memiliki kendali langsung atas manajemen perusahaan. Kendali yang dimiliki hanya melalui hak suara (voting) saat Rapat Umum Pemegang Saham.

## DAFTAR SINGKATAN

Singkatan	Keterangan
OJK	Otoritas Jasa Keuangan
BEI	Bursa Efek Indonesia
KSEI	Kustodian Sentral Efek Indonesia
BAPEPAM-LK	Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan
CG	<i>Corporate Governance</i>
DWH	Durbin-Wu-Hausman
ECR	<i>Excess Control Rights</i>
HHI	Herfindahl-Hirschman Index
IPO	<i>Initial Public Offering</i>
KSEI	Kustodian Sentral Efek Indonesia
OLS	<i>Ordinary Least Squared</i>
ROA	<i>Return on Assets</i>
VR/CR	<i>Voting rights/cashflow rights</i>
SID	<i>Single Investor Identification</i>
SRE	Sub Rekening Efek

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Regresi Logistik (Prosedur Heckman) .....	121
Lampiran 2: Uji Kerobasan Lain.....	122
Lampiran 3. Output Stata .....	126