BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Kosmetik memainkan peran yang sangat besar dalam kemajuan manusia dari peradaban kuno ke peradaban hidup modern. Kosmetik membantu mengubah cara Anda berpenampilan, tetap terlihat cantik saat tubuh sedang tidak sehat dan memungkinkan manusia mengekspresikan agama dan kepercayaan mereka. Semua berawal sekitar 12 ribu tahun lalu ketika Mesir Kuno menemukan efek penyembuhan dari parfum. Seperti dilansir dari laman *Historyofcosmetics*, dari titik itu, industri kosmetik naik ke level yang lebih tinggi dan menjadi bagian penting dari kepercayaan bangsa Mesir Kuno. Dewa yang dipercaya oleh masyarakat di sana dihormati dengan penggunaan kosmetik besar-besaran. Hampir semua orang menggunakan minyak, *eyeliner*, dan produk-produk sejenis untuk meningkatkan penampilan mereka.

Meskipun beberapa dari bahan-bahan pembuatan kosmetik kala itu beracun, namun daya tarik kosmetik tidak berkurang. Ketika mencapai Yunani dan Roma, kosmetik memang cukup populer, tetapi dipandang sebagai pemborosan dan tidak dibutuhkan banyak orang.

Di Roma, ada periode ketika wanita tidak dianggap cantik jika mereka tidak memakai kosmetik. Hal ini menyebabkan inflasi dan para wanita kaya berjudi untuk dapat membeli kosmetik mahal dari India dan Timur Tengah. Untuk memerangi hal

ini, Senat Romawi mendeklarasikan hukum yang melarang wanita berpenampilan cantik dengan kosmetik dan pakaian bagus di semua kota-kota Romawi.

Di peradaban lain, kosmetik juga menerima perlakuan negatif yang sama dari waktu ke waktu. Di Cina misalnya, masyarakat umum dieksekusi jika mereka tertangkap mengenakan cat kuku di muka umum yang saat itu merupakan hak istimewa yang hanya dimiliki oleh orang kaya. Sedangkan di Jepang, bangsawan wanita dilarang tampil di depan umum tanpa riasan kosmetik. Zaman Kegelapan Eropa adalah saat kosmetik hampir menghilang dari muka publik. Saat itu untuk waktu yang lama, kosmetik ditinggalkan oleh mayoritas penduduk Eropa. Raja dan ratu membuat pernyataan publik bahwa pemakaian kosmetik adalah suatu hal yang tidak pantas. Tak hanya itu, para petinggi Gereja menyebarkan keyakinan bahwa kosmetik hanya digunakan oleh kafir dan penyembah setan, dan untuk waktu yang lama hanya aktor panggung yang diizinkan untuk menggunakannya, tetapi hanya selama pertunjukan berlangsung. Perubahan akhirnya terjadi setelah tentara Eropa kembali dari Perang Salib di Timur Tengah, membawa pulang produk-produk eksotis dan pengetahuan baru. Di antara produk-produk tersebut, banyak jenis kosmetik yang pertama kali diadopsi hanya oleh para bangsawan dan masyarakat kelas atas. Setelah Renaissance berhasil tersebar di seluruh Eropa, kosmetik menemukan pijakan mereka, tetapi masih belum diterima secara terbuka, kecuali pada masa pemerintahan Ratu Elizabeth I tahun 1559 sampai 1603 di Inggris.

Industri Kosmetik merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Lingkungan pasar yang kompetitif, dengan 4 perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Martina Berto

Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Mustika Ratu, dan PT Mandom Indonesia Tbk membuat setiap perusahaan dituntut untuk semakin inovatif dalam penyajian produk-produk terbaru untuk memberikan kontribusi bagi peningkatan pendapatan perusahaan. Berikut adalah 3 profil perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2001-2010:

1. PT. Unilever Indonesia Tbk.

PT Unilever Indonesia Tbk (perusahaan) didirikan pada 5 Desember 1933 sebagai Zeepfabrieken N.V. Lever dengan akta No. 33 yang dibuat oleh Tn.A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia.

Perusahaan mendaftarkan 15% dari sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya setelah memperoleh persetujuan dari Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) No. SI-009/PM/E/1981 pada tanggal 16 November 1981.

Perusahaan bergerak dalam bidang produksi sabun, deterjen, margarin, minyak sayur dan makanan yang terbuat dari susu, es krim, makanan dan minuman dari teh dan produk-produk kosmetik. Sebagaimana disetujui dalam Rapat Umum Tahunan Perusahaan pada tanggal 13 Juni, 2000, yang dituangkan dalam akta notaris No. 82 yang dibuat oleh notaris Singgih Susilo, S.H. tertanggal 14 Juni 2000, perusahaan juga bertindak sebagai distributor utama dan memberi jasa-jasa penelitian pemasaran. Akta ini disetujui oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan (dahulu Menteri Kehakiman) Republik Indonesia dengan keputusan No. C-18482HT.01.04-TH.2000. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun

1933. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 15 Jakarta 12930.

2. PT Mustika Ratu Tbk

PT Mustika Ratu Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 14 Maret 1978 berdasarkan akta No. 35 Notaris G.H.S. Loemban Tobing, S.H. Akta pendirian ini disahkan oleh Departemen Kehakiman dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/188/15 tanggal 22 Desember 1978 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 8, Tambahan No. 45 tanggal 25 Januari 1980. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris Aulia Taufani, S.H. No. 84 tanggal 20 Juni 2002, antara lain mengenai kenaikan jumlah modal dasar serta modal ditempatkan dan disetor penuh dan perubahan nilai nominal saham. Perubahan tersebut telah dilaporkan kepada Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia pada tanggal18 Juli 2002. Sesuai dengan pasal 2 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi pabrikasi, perdagangan dan distribusi jamu dan kosmetik tradisional serta minum sehat, dan industri dalam arti luas. Perusahaan berdomisili di Jalan Gatot Subroto. Jakarta dan pabrik berlokasi di Jalan Raya Bogor KM. 26,4 Ciracas, Jakarta Timur. Perusahaan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978.

3. PT. Mandom Indonesia, Tbk

PT Mandom Indonesia Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 1 tahun 1967 jo. Undang-Undang No. 11

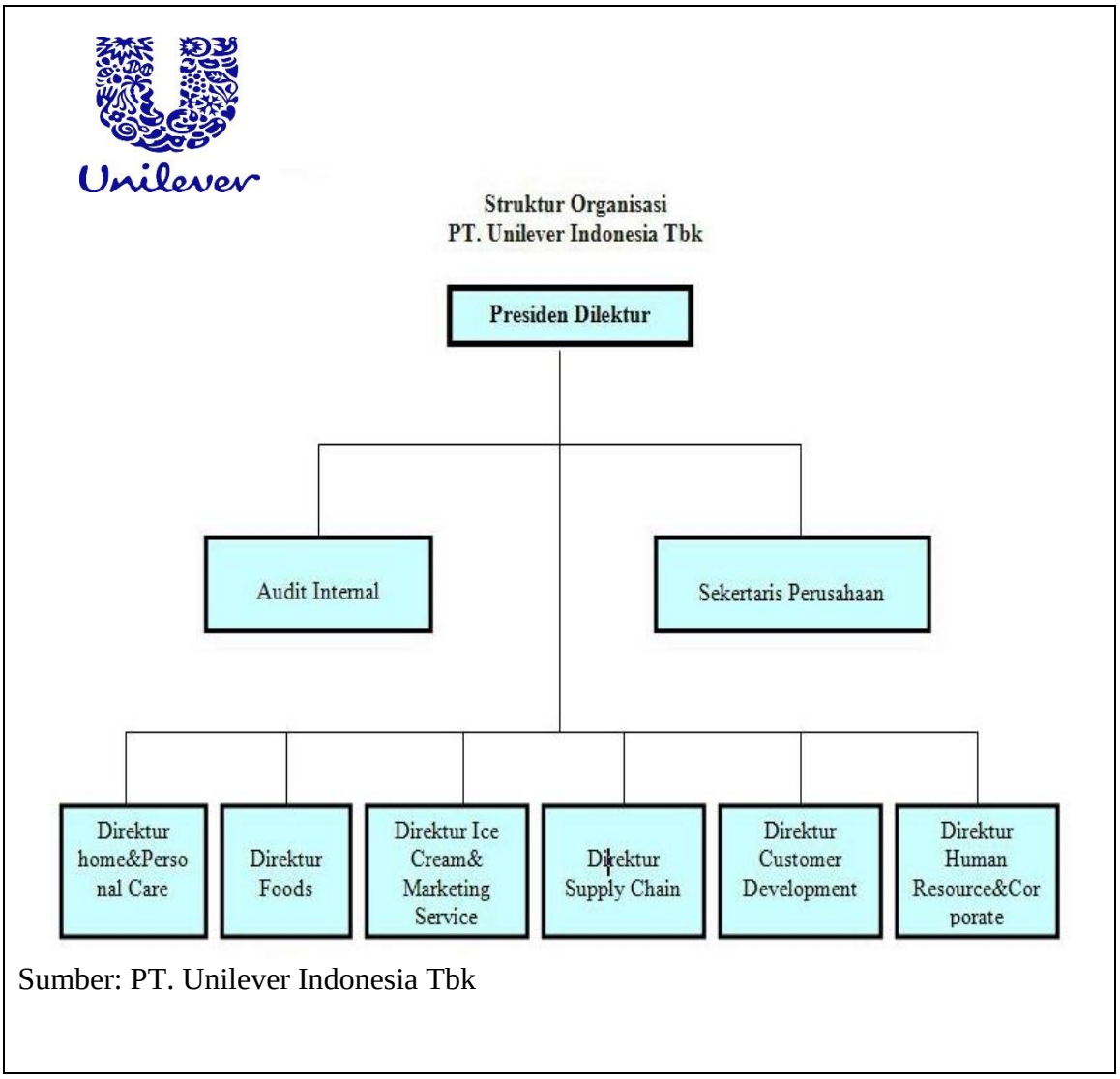
tahun 1970, berdasarkan akta No. 14 tanggal 5 November 1969 dari Abdul Latief, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Jakarta dan Kawasan Industri MM2100, Cibitung, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan terletak di Jl. Yos Sudarso By Pass, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama meliputi produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada bulan April 1971. Pabrik yang berlokasi di Cibitung mulai beroperasi secara komersial pada 4 Januari 2001.

4.1.1 Struktur Organisasi Perusahaan

Struktur organisasi merupakan hal yang penting dalam perusahaan, yang menggambarkan hubungan wewenang antara atasan dengan bawahan. Masing-masing fungsi memiliki wewenang dan tanggung jawab yang melekat sesuai dengan ruang lingkup pekerjaannya agar tujuan dan sasaran dapat tercapai melalui efisiensi dan efektivitas kerja.

Dibawah ini adalah gambar dari struktur organisasi dari 3 perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

1. PT Unilever Indonesia Tbk

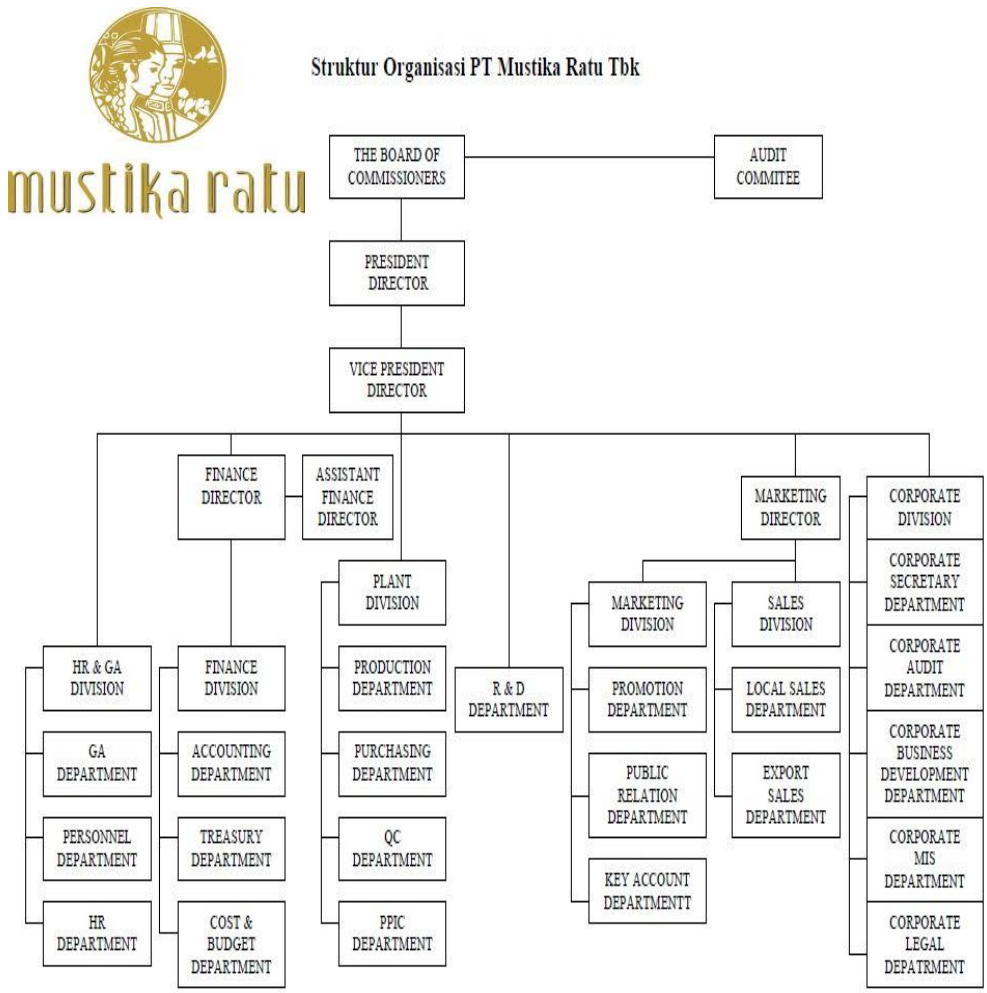


Sumber: PT. Unilever Indonesia Tbk

Gambar 4.1

Struktur Organisasi Perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk

2. PT. Mustika Ratu Tbk.

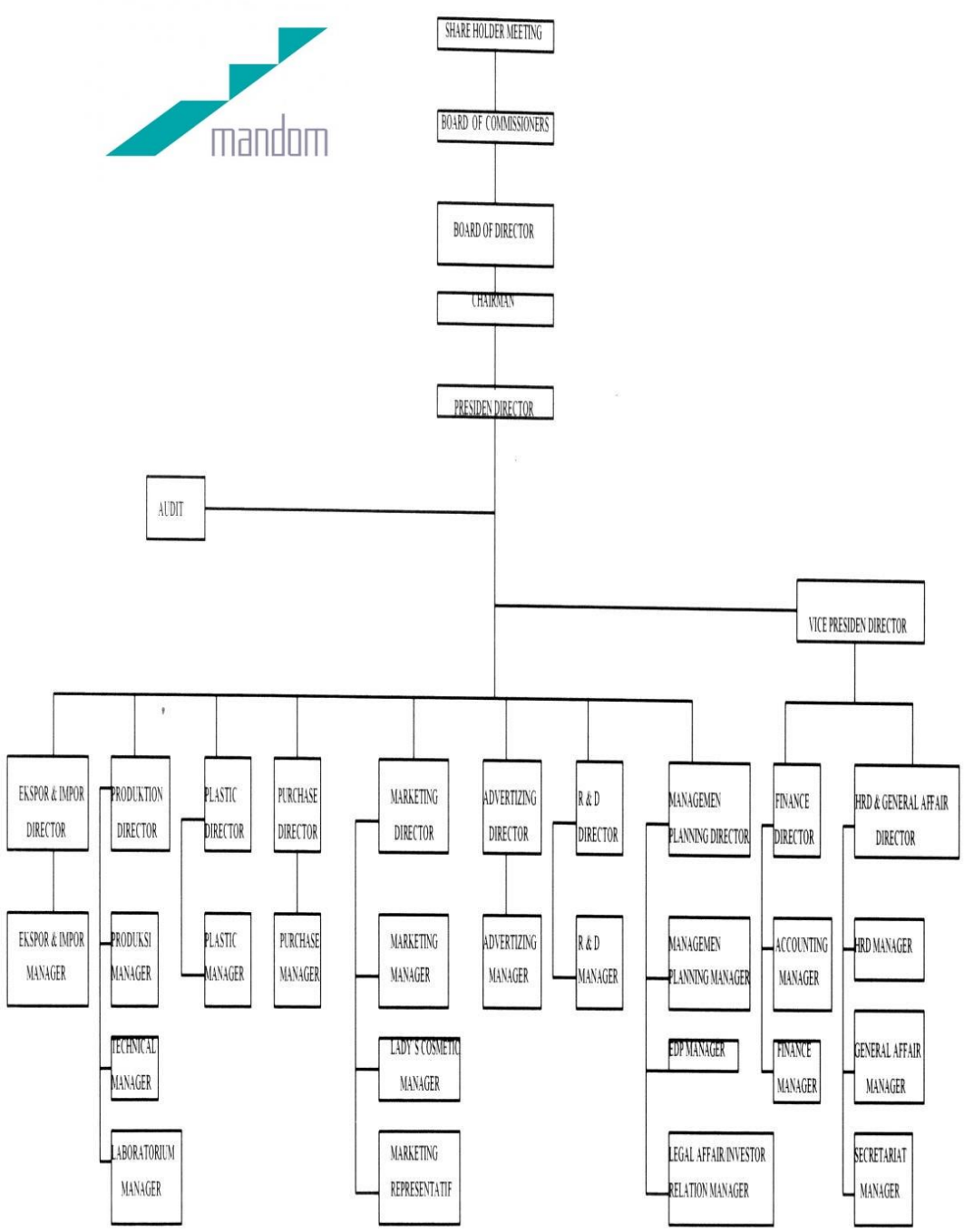


Sumber: PT Mustika Ratu Tbk

Gambar 4.2

Struktur Organisasi Perusahaan PT Mustika Ratu Tbk.

3. Mandom Indonesia Tbk



Sumber: PT Mandom Indonesia Tbk

Gambar 4.3

Struktur Organisasi Perusahaan PT Mandom Indonesia Tbk

4.1.2 *Job Descriptions*

Setiap bagian dari struktur organisasi memiliki berbagai jenis tugas dan tanggung jawab sesuai dengan posisinya masing-masing. Berikut ini adalah uraian pekerjaan/*job descriptions* secara garis besar dari tugas dari masing-masing bagian pada perusahaan Telekomunikasi di Indonesia:

1. Direksi

   Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, serta mewakili perseroan baik di dalam maupun diluar pengadilan, sesuai dengan ketentuan anggaran dasar perseroan. Direksi juga berkewajiban untuk menjamin bahwa semua aset perseroan telah digunakan sesuai peruntukannya guna kepentingan perseroan dan para pemegang saham perseroan.

2. Dewan Komisaris

   Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta member nasihat kepada direksi. Di dalam anggaran dasar perseroan ditegaskan bahwa dewan komisaris bertugas untuk melaksanakan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya baik mengenai perseroan maupun mengenai usaha perseroan, serta memberikan nasihat kepada direksi.

3. Komite Audit

   Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan tujuan untuk membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tugas pengawasannya. Pada saat ini komite audit merupakan satu-satunya komite yang berada dibawah dewan komisaris. Adapun komite audit bertanggung jawab dan bertugas untuk:

   - Membantu dewan komisaris dalam mengevaluasi laporan-laporan yang disampaikan oleh direksi perseroan, baik berupa laporan keuangan maupun laporan kegiatan operasional lainnya.
   - Memastikam bahwa laporan keuangan perseroan telah dibuat dan disusun sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku, termasuk telah diterapkannya Standar Akuntansi Keuangan Indonesia.
   - Memastikan bahwa sistem pengendalian internal telah dilaksanakan secara memadai.

4. Internal Audit

   Internal audit adalah suatu fungsi penilaian yang independen yang ada di dalam suatu organisasi, dengan tujuan untuk menguji dan mengevaluasi kegiatan-kegiatan organisasi tersebut.

5. Direktorat Keuangan

   Fokus pada pengelolaan keuangan Perusahaan serta mengendalikan operasi keuangan secara terpusat melalui unit *Finance, Billing & Collection Center*.

6. Direktorat *Human Capital and General Affair*

   Fokus pada manajemen SDM Perusahaan serta penyelenggaraan operasional SDM secara terpusat melalui unit *Human Resources Center*, serta pengendalian operasi unit: *Learning Center, HR Assessment Center*, *Management Consulting Center* dan *Community Development Center.*

7. Direktorat *Network & Solution*

   Fokus pada pengelolaan *Infrastructure Planning & Development, Network Operation Policy*, dan pengendalian operasional infrastruktur melalui Divisi Infrastruktur Telekomunikasi, Divisi *Access*, dan *Maintenance Service Center.*

8. Direktorat Konsumer

   Fokus dalam pengelolaan bisnis segmen konsumer serta pengendalian operasi Divisi *Consumer Services* Barat dan Divisi *Consumer Services* Timur serta Divisi Telkom Flexi.

9. Direktorat *Enterprise & Wholesale*

   Fokus pada pengelolaan bisnis segmen *Enterprise & Wholesale* serta pengelolaan Divisi *Enterprise Service*, Divisi *Business Service* dan Divisi *Carrier & Interconnection Service.*

10. Direktorat *Compliance & Risk*

    Fokus pada pengelolaan fungsi *Risk Management, Legaldan Compliance, Business Effectiveness, Security & Safety*,dan *Supply Planning & Control*, serta pengendalian operasi unit *Supply Center.*

11. Direktorat *IT, Solution and Stratigic Portofolio*

    Fokus pada pengelolaan *IT Strategy & Policy, Service Strategy & Tariff,* dan pengelolaan fungsi *Strategic Investment & Corporate Planning*, serta pengendalian operasi unit-unit: Divisi Multimedia, *Information System Center serta R&D Center.*

4.1.3 Aktivitas Perusahaan

Aktivitas perusahaan dari tiga perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hampir semuanya sama yaitu menyediakan produk kosmetik seperti memproduksi barang kosmetik dan obat tradisional (jamu), Pemasaran dan Niaga kosmetik, perawatan kecantikan, barang obat tradisional, perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih, kemasan plastic, dll.

4.2 Analisis Deskripitif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Kosmetik selama periode tahun 2001-2010. Sebelum membahas pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, terlebih dahulu akan dibahas perkembangan Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010.

4.2.1 Perkembangan Struktur Kepemilikan (Institusional Ownership) Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Kepemilikan adalah kekuasaan yang didukung secara sosial untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakannya untuk tujuan pribadi. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidak seimbangan informasi antara insider dan outsider melalui pengungkapan informasi.

Berdasarkan data sekunder yang terkumpul diperoleh perkembangan struktur kepemilikan pada perusahaan kosmetik yan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010.

Tabel 4.1
Perkembangan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Tahun	Perusahaan			Nilai Terendah	Nilai Tertinggi
	MRAT	UNVR	TCID		
2001	19.62	15.00	18.78	15.00	19.62
2002	19.29	15.00	18.78	15.00	19.29
2003	19.29	15.00	18.97	15.00	19.29
2004	19.29	15.00	18.98	15.00	19.29
2005	19.52	15.00	18.97	15.00	19.52
2006	19.52	15.00	19.75	15.00	19.75
2007	19.52	15.00	19.75	15.00	19.75
2008	19.52	15.00	20.58	15.00	20.58
2009	19.49	15.00	20.58	15.00	20.58
2010	19.73	15.00	21.05	15.00	21.05

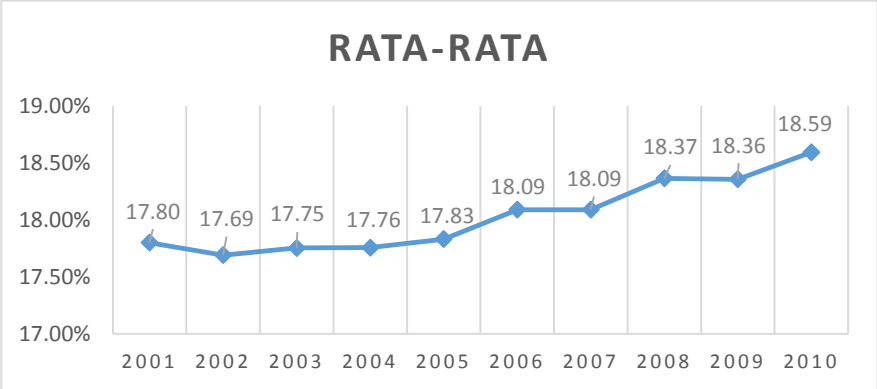
Sumber:www.idx.co.id

Setelah diketahui perkembangan struktur kepemilikan yang menggunakan indikator *institusional ownership*, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunan secara persentase mulai dari periode 2001 sampai dengan 2010, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perkembangan Rata-Rata Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Tahun	Struktur Kepemilikan (%)	Perkembangan (%)
2001	17.80	-
2002	17.69	-0.62
2003	17.75	0.36
2004	17.76	0.01
2005	17.83	0.43
2006	18.09	1.45
2007	18.09	0.00
2008	18.37	1.53
2009	18.36	-0.05
2010	18.59	1.29

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



Grafik 4.1
Grafik Perkembangan Struktur kepemilikan (Institusional Ownership) Pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Dengan melihat grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2001 sampai dengan 2010 mengalami fluktuatif. Diantara 3 (tiga) perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010. Nilai terendah pada struktur kepemilikan terjadi pada tahun tahun 2003 sebesar 17.75%. perusahaan yang berkontribusi terhadap penurunan struktur kepemilikan yang paling rendah tercatat oleh PT. Unilever Indonesia karena perusahaan mendaftarkan sahamnya 15% di bursa efek jakarta dan bursa efek surabaya setelah persetujuan dari BAPEPAM. Pada rapat umum tahunan perusahaan para pemegang saham menyepakati pemecahan saham, dengan mengurangi nilai nominal saham dari Rp 100 per saham menjadi Rp 10 per saham.

4.2.2 Perkembangan Struktur Modal *(Debt To Equty Ratio)* Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal (Capital Structure) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (owners' equity). Struktur modal diukur dengan membandingkan total hutang dengan total asset, yang mencerminkan besarnya pandanaan melalui hutang baik hutang lancar maupun hutang jangka penjang terhadap asset secara keseluruhan.

Berikut adalah tabel perkembangan struktur moadal pada perusahaan kosmetik yan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010.

Tabel 4.3
Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Tahun	Perusahaan			Nilai Terendah	Nilai Tertinggi
	MRAT	UNVR	TCID		
2001	18.00	55.00	35.00	18.00	55.00
2002	21.00	53.00	17.00	17.00	53.00
2003	17.00	63.00	13.00	13.00	63.00
2004	19.00	61.00	19.00	19.00	61.00
2005	14.00	76.00	19.00	14.00	76.00
2006	10.00	95.00	11.00	10.00	95.00
2007	13.00	98.00	8.00	8.00	98.00
2008	17.00	110.00	12.00	12.00	110.00
2009	16.00	102.00	13.00	13.00	102.00
2010	14.00	115.00	10.00	10.00	115.00

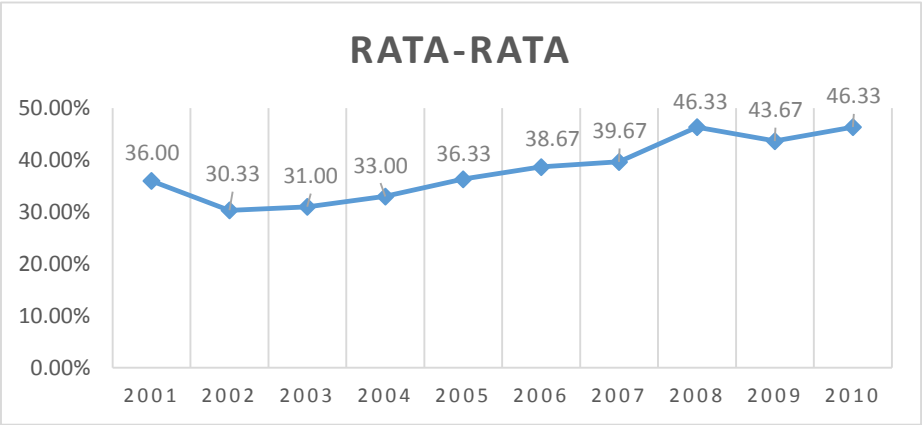
Sumber:www.idx.co.id

Setelah diketahui perkembangan struktur modal yang indikatornya menggunakan *debt to equity ratio*, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunan secara persentase mulai dari periode 2001 sampai dengan 2010, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Perkembangan Rata-rata Struktur Modal Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Tahun	Struktur Modal (%)	Perkembangan (%)
2001	36.00	-
2002	30.33	-15.74
2003	31.00	2.20
2004	33.00	6.45
2005	36.33	10.10
2006	38.67	6.42
2007	39.67	2.59
2008	46.33	16.81
2009	43.67	-5.76
2010	46.33	6.11

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



Grafik 4.2
Grafik Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Dengan melihat grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2001 sampai dengan 2010 mengalami fluktuatif. Diantara 3 (tiga) perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010, Pada tahun 2007 *debt equity ratio* sebesar 39,67% naik menjadi 46,33% pada tahun 2008. Kenaikan *debt equity ratio* disebabkan karena beban utang setiap tahun bertambah sehingga utang terus meningkat dan perusahaan tidak mampu melunasi beban utang tersebut. (Sumber: Data laporan keuangan Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) dan www.idx.co.id .

Keadaan ini membahayakan bagi perusahaan sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko *financial distress*. Rata-rata industri utang sebesar 35%, jadi perusahaan harus berada dibawah atau tepat pada rata-rata industri tersebut, walaupun utang sangat diperlukan bagi perusahaan untuk ekspansi atau perluasan usaha, setidaknya pihak manajemen keuangan perusahaan harus

menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Perusahaan yang paling berkontribusi debt to equity rasio paling tinggi adalah PT. Unilever Tbk sebesar 102.00% pada tahun 2009 dan menjadi 115.00% pada tahun 2010.

4.2.3 Perkembangan Nilai Perusahaan *(Price Book Value)* pada perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Semakin tinggi nilai perusahaan (PBV) semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Berikut adalah tabel perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010.

Tabel 4.5
Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Tahun	Perusahaan			Nilai Terendah	Nilai Tertinggi
	MRAT	UNVR	TCID		
2001	0.54	7.22	1.24	0.54	7.22
2002	0.64	6.88	0.77	0.64	6.88
2003	0.80	13.2	1.07	0.80	13.2
2004	0.71	11.15	1.57	0.71	11.15
2005	0.45	15.01	1.39	0.45	15.01
2006	0.52	21.26	2.07	0.52	21.26
2007	0.45	19.13	2.26	0.45	19.13
2008	0.22	19.2	1.35	0.22	19.2
2009	0.53	22.77	1.85	0.53	22.77
2010	0.82	31.12	1.53	0.82	31.12

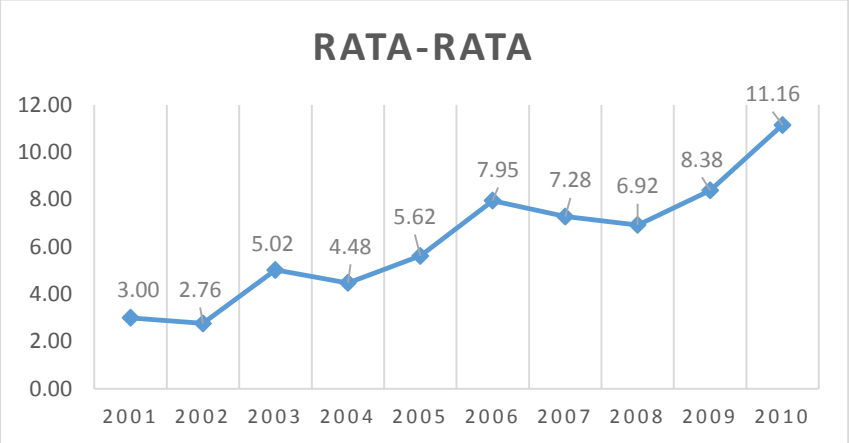
Sumber:www.idx.co.id

Setelah diketahui perkembangan nilai perusahaan yang indikatornya menggunakan *price book value* pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001 sampai dengan 2010, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6
Perkembangan Rata-rata Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kosmetik
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Tahun	Nilai Perusahaan (x)	Perkembangan (%)
2001	**3.00**	**-**
2002	**2.76**	**-7.89**
2003	**5.02**	**81.79**
2004	**4.48**	**-10.88**
2005	**5.62**	**25.47**
2006	**7.95**	**41.54**
2007	**7.28**	**-8.43**
2008	**6.92**	**-4.90**
2009	**8.38**	**21.09**
2010	**11.16**	**33.08**

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



Grafik 4.3
Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)
Pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010

Dengan melihat grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2001 sampai dengan 2010 mengalami fluktuatif. Diantara 3 (tiga) perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010, nilai terendah terjadi pada tahun 2002 sebesar 2.76 kali dari tahun sebelumnya sebesar 3.00 kali dan pada tahun 2008 turun kembali sebesar 6.72 kali dari tahun sebelumnya sebesar 7,28 kali. Perusahaan yang berkontribusi terhadap penurunan nilai perusahaan ini adalah PT. Mustika Ratu Tbk. Dimana penurunan tersebut disebabkan oleh menurunnya laba sebelum pajak dari Rp 31.842.901.395 menjadi Rp 28.869.090.957. kenaikan penjualan bersih dipengaruhi oleh meningkatnya nilai penjualan pada tahun tersebuthal ini dipengaruhi juga oleh naiknya nilai EAT atau laba bersih di pengaruhi karena meningkatnya nilai EBIT dan menurunnya beban pajak yang harus dibayar, sedangkan menurunnya beban pajak dipengaruhi oleh

beban pajak penghasilan yang ditangguh dan beban pajak penghasilan ini dalam keadaan minus.

4.3 Analisis Verifikatif

Untuk mengetahui besarnya hubungan dan pengaruh Struktur Kepemilikan (INST), Struktur Modal (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010, maka penulis akan melakukan analisis dengan menggunakan analisis verifikatif.

Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dilakukan dengan cara perhitungan manual menggunakan rumus statistik dan menggunakan alat bantu statistik yaitu SPSS V.20 *for Windows* untuk memperkuat kebenaran hasil perhitungan.

4.3.1 Analisis Korelasi

Sebelum melangkah ke analisis jalur/*path analysis*, terlebih dahulu dihitung koefisien korelasi antar variabel. Koefisien korelasi dihitung untuk mengetahui tingkat kekuatan hubungan antar sesama variabel. Variabel independen pada penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan (X_1), Struktur Modal (X_2) dan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y). Untuk menghitung korelasi secara parsial digunakan perhitungan menggunakan Software SPSS V.20 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.7
Koefisien Korelasi
Struktur Kepemilikan (INST), Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Correlations				
		INST	DER	PBV
INST	Pearson Correlation	1	-.951**	-.891**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	30	30	30
DER	Pearson Correlation	-.951**	1	.870**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	30	30	30
PBV	Pearson Correlation	-.891**	.870**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	30	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Koefisien korelasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) sebesar -0,951 artinya hubungan antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) sangat kuat. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) adalah terbalik, artinya jika Struktur Kepemilikan (INST) meningkat maka Struktur Modal (DER) akan menurun. Kesimpulannya adalah korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) sangat kuat dan terbalik.
2. Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara Struktur

Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar -0,891 artinya hubungan antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah terbalik, artinya jika Struktur Kepemilikan (INST) menurun maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat. Kesimpulannya adalah korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat dan terbalik.

3. Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0, 870 artinya hubungan antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah searah, artinya jika Struktur Modal (DER) meningkat maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat. Kesimpulannya adalah korelasi antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat dan searah.

4.3.2 Analisis Jalur / *Path Analysis*

Selanjutnya untuk menguji pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan secara individu ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menyusun matriks korelasi antar variabel sebab/independen, dalam penelitian ini yang jadi variabel sebab adalah Struktur Kepemilikan (X_1) dan Struktur Modal (X_2)

		X_1	X_2
R =	**X_1**	1,000	- 0,951
	X_2	-0,951	1,000

2. Mengitung invers dari matriks korelasi antara variabel adalah Struktur Kepemilikan (X_1) dan Struktur Modal (X_2)

3. $\mathbf{R^{-1}} = \frac{\mathbf{1}}{(\mathbf{1x1}) - (\mathbf{-0{,}951x\ -0{,}951})} \begin{bmatrix} \mathbf{1} & \mathbf{0,951} \\ \mathbf{0,951} & \mathbf{1} \end{bmatrix}$

4. $\mathbf{R^{-1}} = \frac{\mathbf{1}}{\mathbf{0{,}0956}} \begin{bmatrix} \mathbf{1} & \mathbf{0,951} \\ \mathbf{0,951} & \mathbf{1} \end{bmatrix}$

5. $\mathbf{R^{-1}} = \mathbf{10{,}4602} \begin{bmatrix} \mathbf{1} & \mathbf{0,951} \\ \mathbf{0,951} & \mathbf{1} \end{bmatrix}$

		X_1	X_2
R^{-1} =	**X_1**	10,4602 x 1	10,4602 x (0,951)
	X_2	10,4602 x (0,951)	10,4602 x 1

Maka, invers dari matriks korelasi antara variable Struktur Kepemilikan (X_1) dengan Struktur Modal (X_2) adalah:

		X_1	X_2
R^{-1} =	X_1	10,4602	9,9476
	X_2	9,9476	10,4602

6. Hitung koefisien korelasi antara variabel bebas (struktur kepemilikan dan Struktur Modal) dengan variabel terikat (Nilai Perusahaan).

R =	rx_1y	-0,891
	rx_2y	0,870

7. Untuk memperoleh koefisien jalur, kalikan invers dari matriks korelasi antar variabel sebab terhadap matriks korelasi variabel sebab dengan variabel akibat

P_{YX1}	=	10,4602	9,9476	X	-0,891	=	0,668
P_{YX2}		9,9476	10,4602		0,870		0,235

Pyx1	= (10,4602 X -0,891) + (9,9476 X 0,870) = -9,3200 + 8,6544 = -0,668
Pyx2	= (9,9476X -0,891) + (10,4602 X 0,870) = -8,8633 + 9,1003 = 0,235

Jadi diperoleh koefisien jalur untuk variabel Struktur Kepemilikan terhadap Nilai perusahaan sebesar 0,668 dan koefisien jalur variabel Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan sebesar 0,235.

Nilai koefisien jalur diperoleh berdasarkan perhitungan koefisien korelasi antar variabel. Berdasarkan matrik korelasi pada Tabel 4.8 maka perhitungan koefisien jalur. Berikut ini adalah nilai koefisien jalur hasil output dari software SPSS V.20 yang dilihat pada tabel *Coefficients*[a] dikolom *Standardized Coefficients.*

Tabel 4.8
Koefisien Jalur
Struktur kepemilikan (INT), Struktur modal (DER) dan Nilai perusahaan (PBV)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	61.230	25.209		2.429	.022
	INT	-7.627	3.168	-.668	-2.407	.023
	DER	.403	.476	.235	.846	.405

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil penghitungan diatas, dapat diketahui besarnya nilai koefisien jalur Struktur kepemilikan (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah -0,668 dan besarnya nilai koefisien jalur Struktur modal terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah 0,235.

Setelah koefisien jalur dari Struktur kepemilikan (INST) dan Struktur Modal (DER) terhadap nilai perusahaan diperoleh selanjutnya dapat diketahui besarnya pengaruh secara langsung dan tidak langsung dari struktur kepemilikan (INST) terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :

Pengaruh X_1 terhadap Y secara langsung	=	$P_{yx1} . P_{yx1}$	=	-0,668 X -0,668	= 0.447
Pengaruh X_1 terhadap Y secara tidak langsung	=	$Pyx_1 . r_{X1\ X2} . P_{yx2}$	=	-0,668 X -0,951 X 0,235	= 0,149
Pengaruh Total			=	……	0.595

Diperoleh hasil perhitungan pengaruh langsung Struktur kepemilikan (INST) terhadap nilai perusahaan sebesar 0.447 atau 44,7%. dan pengaruh tidak langsung Struktur kepemilikan (INST) melalui variabel Struktur Modal (DER) terhadap nilai perusahaan memberikan penambahan pengaruh sebesar 0.149 atau -14,9%. Pengaruh total (pengaruh langsung dan tidak langsung) Struktur kepemilikan (INST) terhadap nilai perusahaan diperoleh sebesar 44,7% + 14,9% = 59,5 %.

Setelah koefisien jalur dari Struktur kepemilikan (INST) terhadap nilai perusahaan dan Struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan diperoleh selanjutnya dapat diketahui besarnya pengaruh secara langsung dan tidak langsung dari Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan sebagai berikut :

Pengaruh X_2 terhadap Y secara langsung	=	$P_{yx2} . P_{yx2}$	=	0,235X 0,235	= 0,055
Pengaruh X_2 terhadap Y secara tidak langsung	=	$Pyx_2 . r_{X1\ X2} . P_{yx1}$	=	0,235X -0,951 X –0,668	= 0,149
Pengaruh Total			=	……	0,204

Diperoleh hasil perhitungan pengaruh langsung Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,055 atau 5,5%. dan pengaruh tidak langsung Struktur modal (DER) melalui variabel Struktur kepemilikan (INST)

terhadap Nilai perusahaan (PBV) memberikan penambahan pengaruh sebesar 0,149 atau 14,9 %. Pengaruh total (pengaruh langsung dan tidak langsung) Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV) diperoleh sebesar 5,5% + 14,9 % = 20,4%.

Pengaruh Struktur kepemilikan (INST) dan Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV) diperoleh dari total pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari Struktur kepemilikan (INST)dan Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil uji simultan pengaruh langsung dan tidak langsung yang diperoleh dapat dirangkum dalam tabel berikut :

Tabel 4.9
Besar Pengaruh Struktur kepemilikan (INST) dan Struktur modal (DER) Terhadap Nilai perusahaan (PBV)

Variabel	Koefisien Jalur P_{yxi}	Pengaruh langsung	Pengaruh tdk langsung	Total Pengaruh
Struktur Kepemilikan (INST)	0.668	44,7%	14,9 %.	59,6%
Struktur modal (DER)	0,235	5,5%	14,9 %	20,4 %
Total				80%

Sumber: Data diolah, 2013

Diperoleh total pengaruh Struktur kepemilikan (INST) dan Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV) sebesar 80%, sedangkan sisanya sebesar 20% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi

Setelah koefisien jalur diperoleh, maka besar pengaruh secara simultan (koefisien determinasi) diperoleh dari hasil perkalian koefisien jalur dengan matriks korelasi antara variabel sebab dengan variabel akibat.

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi
Struktur kepemilikan (INT) dan Struktur modal (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.894[a]	.800	.785

a. Predictors: (Constant), DER, INT

b. Dependent Variable: PBV

Pengaruh secara simultan (koefisien determinasi)$R^2_{(x1x2)}$ yang diperoleh adalah 0.800. Adapun pengaruh variable error dapat di hitung sebagai berikut:

$\rho y\varepsilon = 1 - r^2$

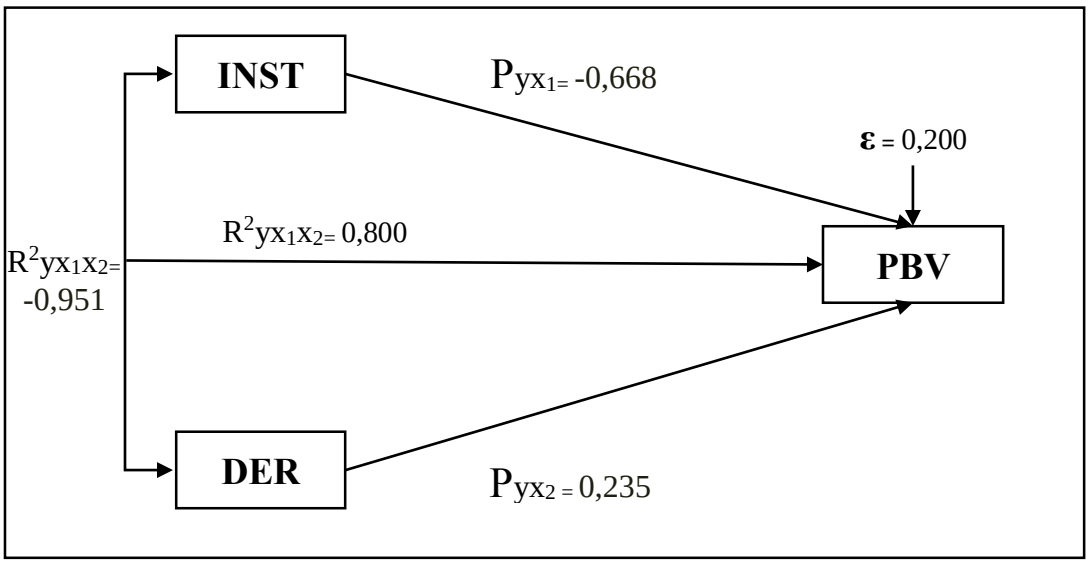
$\rho y\varepsilon = 1 - 0{,}800$

$\rho y\varepsilon = 0{,}200$

besar koefesien jalur untuk faktor lain yang tidak masuk ke dalam spesifikasi adalah:

Berdasarkan hasil penghitungan untuk menentukan koefesien jalur faktor lain diperoleh nilai 0,200 atau 20% perubahan nilai perusahaan pada perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disebabkan oleh faktor lain.

Dengan demikian, hasil keseluruhan nilai koefisien jalur dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 4.4
Koefisien Jalur Struktur kepemilikan (INST), Struktur modal (DER) dan Nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan gambar di atas dapat disimpulkan bentuk persamaan jalur pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y= -0{,}668\ X_1 + 0{,}235\ X_2 + 0{,}200\varepsilon}$$

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara simultan menggunakan uji f, maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis Statistik :

Ho :	Struktur kepemilikan dan Struktur modal tidak berpengaruh secara simultan yang signifikan terhadap Nilai perusahaan
Ha :	Struktur kepemilikan dan Struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai perusahaan

Taraf signifikansi (α): 0,05

Kriteria uji:

- Tolak H_0 jika nilai F-hitung < F-tabel
- Terima Ha jika nilai F-hitung > F-tabel

Untuk menentukan nilai F, dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{r^2/k}{1 - r^2/n - k - 1}$$

$$F = \frac{800/2}{1 - 800/30 - 2 - 1}$$

F = 53,898

Nilai uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.11
Hasil Hipotesis Struktur kepemilikan (INST) dan Struktur modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Secara Simultan (Uji F)

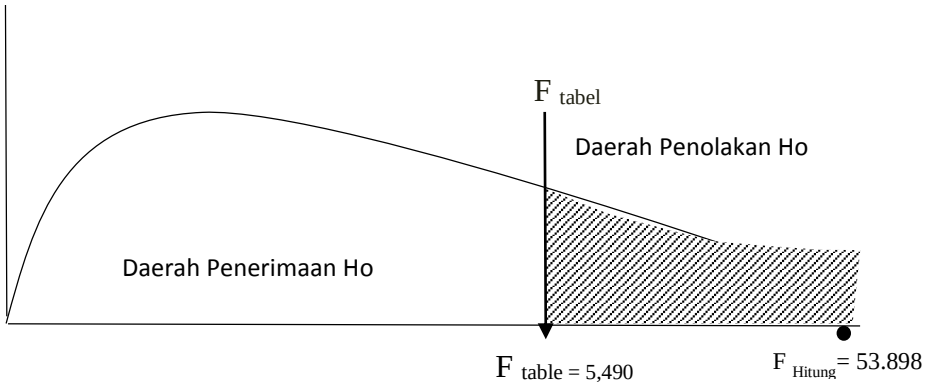
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.469	2	25.235	53.898	.000[b]
	Residual	12.641	27	.468		
	Total	63.111	29			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, INST

Berdasarkan tabel output di atas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 53,898. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Dengan α= 0,01, db1=2 dan db2=27, diketahui nilai F tabel sebesar 5,490. Dari nilai-nilai di atas, diketahui nilai F hitung (53,898) > F tabel (5,490), sehingga H_0 ditolak dan Ha diterima, artinya Struktur kepemilikan dan Struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai perusahaan. Jika disajikan dalam gambar, maka nilai F hitung dan F tabel tampak sebagai berikut:



Gambar 4.5
Kurva Uji Hipotesis Simultan Struktur Kepemilikan (X_1) Dan Struktur Modal (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial

4.4.2.1 Pengujian Hipotesis Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho :	Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan
Ha :	Struktur Kepemilikan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan

Uji secara individual ditunjukan oleh Tabel *(Coefficients).* Berdasarkan hasil output SPSS V.20, diketahui nilai t_{tabel} adalah sebagai berikut:

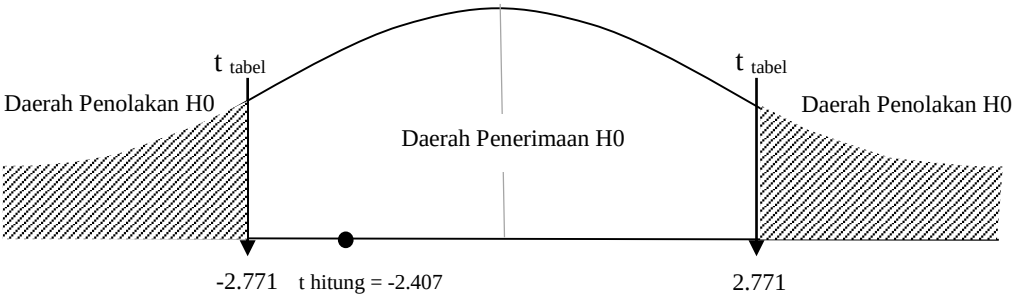
Tabel 4.12
Hasil Hipotesis Struktur Kepemilikan terhadap Nilai perusahaan Secara Parsial

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	INST	-7.627	3.168	-.668	-2.407	.023
a. Dependent Variable:PBV						

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai t hitung untuk Struktur kepemilikan sebesar -2.407 Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan $\alpha = 0.01/2=0.005$ dengan nilai df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t tabel sebesar 2.771. Diketahui bahwa t hitung untuk X_1 sebesar -2.407 berada di dalam kedua nilai t table (-2.771 dan 2.771), maka Ho ditolak artinya struktur kepemilikan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika disajikan dalam

gambar, maka nilai t hitung dan t table tampak sebagai berikut:



Gambar 4.6
Kurva Uji Hipotesis Parsial Struktur kepemilikan (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

4.4.2.2 Pengujian Hipotesis Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

Ho :	Struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
Ha :	Struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan

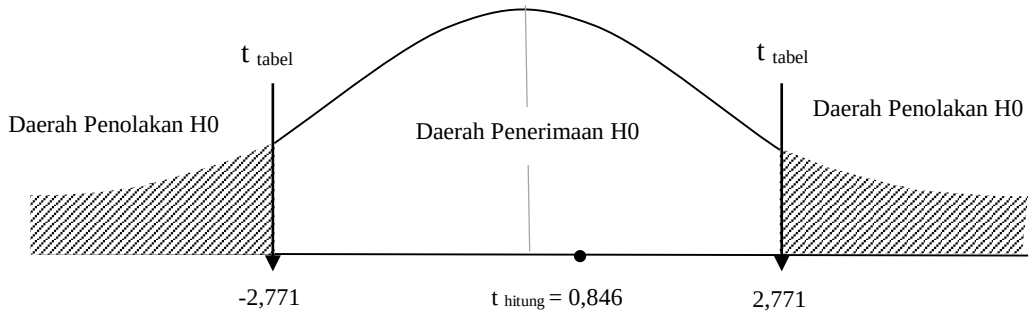
Uji secara individual ditunjukan oleh Tabel *(Coefficients[a]).* Berdasarkan hasil output SPSS V.20, diketahui nilai t_{tabel} adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Hipotesis Struktur Modal (DER) Terhadap nilai perusahaan (PBV) Secara Parsial

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	DER	.403	.476	.235	.846	.405
a. Dependent Variable:PBV						

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai t hitung untuk Struktur Modal sebesar 0,846. Nilai ini akan dibandingkan nilai t tabel pada table distribusi t. Dengan α=0.01/2 = 0.005 dengan nilai df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t tabel sebesar 2.771. diketahui bahwa t hitung untuk X_2 sebesar 0,846 berada di luar kedua nilai t table (-2.771 dan 2.771), maka Ho diterima artinya Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t hitung dan t table tampak sebagai berikut:



Gambar 4.7
Kurva Uji Hipotesis Parsial Struktur Modal (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

4.4.3 Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) sebesar - 0,951 artinya hubungan antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) sangat kuat. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) adalah tidak searah, artinya jika Struktur Kepemilikan (INST) meningkat maka Struktur Modal (DER) akan menurun begitu juga sebaliknya. Kesimpulannya adalah korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Struktur Modal (DER) sangat kuat dan tidak searah. Hal ini mendukung penelitian Moh'd et al (1998) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional berhubungan negative dengan rasio hutang baik total hutang maupun jangka pendek. Penyebab hal ini kemungkinan karena keberadaan pemilik institusional dapat memantau lebih ketat kebijakan pendanaan manajemen, sehingga manajemen tidak dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar hanya untuk kepentingan manajemen sendiri seperti melakukan ekspansi besar-besaran untuk membuat kinerjanya seakan-akan terlihat baik. Jadi semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan membuat pendanaan dengan hutang semakin kecil.
2. Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar -0,891

artinya hubungan antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah tidak searah, artinya jika Struktur Kepemilikan (INST) menurun maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat begitu juga sebaliknya. Kesimpulannya adalah korelasi antara Struktur Kepemilikan (INST) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat dan terbalik. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Adhi Anjar (2002), dimana kepemilikan saham public berpengaruh negative dengan nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin rendah nilai perusahaan, hal ini karena investor institusi mayoritas akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan.

3. Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai korelasi antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0, 870 artinya hubungan antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah searah, artinya jika Struktur Modal (DER) meningkat maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat. Kesimpulannya adalah korelasi antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) sangat kuat dan searah. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang di teliti oleh Masdar Mas'ud (2008) bahwa kebijakan

penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijkan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dengan demikian menyebabkan pertumbuhan nilai perusahaan yang tinggi pula. Dimana nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan investasi meningkat dan meningkatnya investasi berarti struktur modal turut meningkat.

4. Secara simultan, nilai korelasi untuk Struktur Kepemilikan (X_1) dan Struktur modal (X_2) dengan Nilai Perusahaan (Y) adalah 0,800. Nilai r tersebut menunjukan hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat sangat kuat (berdasarkan table interprestasi koefisien korelasi pada table 3.2 berada pada interval (0,80 – 1,000). Korelasi tersebut bernilai positif artinya jika Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal perusahaan naik, maka Nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Selain itu secara simultan Struktur Kepemilikan (X_1) dan Struktur Modal (X_2) mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2010 adalah sebesar 0.800 atau 80% sedangkan sisanya sebesar 0.200 atau 20% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kondisi intern perusahaan dan kondisi ekonomi makro. Selanjutnya, berdasarkan perhitungan Uji F, diketahui nilai $F_{Hitung} > F_{Tabel}$ (53,898> 5,490) artinya Struktur kepemilikan dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori **Sugiarto (2009)** Struktur modal atau keputusan pendanaan akan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Keputusan apakah dana

yang akan digunakan oleh perusahaan dengan hutang atau dengan penjualan saham akan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan khususnya dalam rangka memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan para pemegang saham atau pemilik yang akan tercermin melalui harga saham perusahaan. Dengan demikian perusahaan perlu mengusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan

5. Secara parsial terdapat dua kesimpulan, yaitu sebagai berikut:
   - Secara parsial nilai korelasi Struktur kepemilikan (X_1) dengan Nilai perusahaan (Y) adalah -0,668. Nilai tersebut menunjukan hubungan variabel Struktur kepemilikan (X_1) dengan Nilai perusahaan (Y) kuat berdasarkan table interprestasi koefisien korelasi pada table 3.2 berada pada interval (0,60 – 0,799). Korelasi tersebut bernilai negatif artinya hubungan antara Struktur kepemilikan (X_1) dengan Nilai perusahaan (Y) tidak searah, dengan kata lain jika struktur kepemilikan (X_1) naik maka Nilai perusahaan (Y) akan turun begitupun sebaliknya. Selanjutnya berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai $t_{Hitung} < t_{tabel}$ (-2,407< 2.771) artinya struktur kepemilikan (X_1) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai persahaan (Y). Temuan ini didukung oleh penelitian Short & Keasey (1999); Chen & Ho (2000) dalam Adhi Anjar (2002), dimana tingkat kepemilikan saham perusahaan oleh public tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- Secara parsial nilai korelasi Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan adalah 0,235. Nilai tersebut menunjukan hubungan variabel Struktur Modal (X_2) dengan Nilai Perusahaan (Y) rendah (berdasarkan tabel interprestasi koefisien korelasi pada tabel 3.3 berada pada interval 0,20-0,399). Korelasi tersebut bernilai positif artinya hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan searah, dengan kata lain jika Struktur Modal (X_2) naik maka Nilai Perusahaan (Y) akan naik. Selanjutnya, berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai $t_{Hitung} < t_{tabel}$ (0,846 < 2.771) artinya Struktur Modal (X_2) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilteliti oleh Enni Savitri, Ubud salim, Armanu, dan Djumahir pada jurnal aplikasi manajemen Vol. 10 No.01 yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini karena bahwa hutang jangka panjang perusahaan sudah berada pada titik optimal yaitu titik keseimbangan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan nilai perusahaan.