

**EFEK SISTEM PENGELOLAAN PERUSAHAAN ATAS NILAI PERUSAHAAN
INDUSTRI SUB SEKTOR PROPERTI SERTA REAL ESTATE TERCATAT PADA
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020**

Oleh:

NAURA HASNA NAFIA

Fakultas Ekonomi
Universitas Tidar

Email: naurahsnmfia@gmail.com

ABSTRAK

Tata kelola perusahaan dinilai baik apabila dapat membangun nilai perusahaan untuk pemangku kepentingan dengan peningkatan kemampuan perusahaan yang dapat menciptakan keselarasan antara pemegang kepentingan sehingga dapat menguntungkan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut faktor terpenting ketika memahami tata kelola perusahaan yaitu mengenali berbagai hambatan terhadap elemen teoretis dari pengawasan pemegang saham yang membenarkan struktur perusahaan melalui pemberian kompensasi secara tepat untuk dewan dan manajemen perusahaan dengan memberikan perlakuan adil dari sisi pemegang saham. Tujuan pengkajian peneliti untuk menguji hubungan antara faktor dependen, kepemilikan institusional sebagai variabel independen dalam penentuan nilai perusahaan, dewan komisaris independen, dan struktur tata kelola perusahaan yang diukur oleh komite audit Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai 2020. Penyelidikan ini menggunakan data lima sampel perusahaan dengan pendekatan analisis data memakai studi deskriptif kualitatif, analisis deskriptif kuantitatif pada pengujian asumsi klasik. Temuan membuktikan bahwa sistem pengelolaan yang diukur dengan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, beserta komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Epidemi COVID-19 melanda dunia pada tahun 2020, menewaskan 1,8 juta orang pada akhir tahun. Harga komoditas jatuh karena rusaknya rantai pasokan global dan volaitas pada pasar keuangan meningkat sebagai dampak dari upaya pembatasan. Di banyak negara, penyebaran COVID-19 telah mengakibatkan karantina wilayah (blokade) dan pembatasan perjalanan. Berbagai regulasi restriktif yang ditetapkan untuk menghentikan penyebaran COVID-19 berdampak signifikan terhadap perekonomian global. Menurut laporan Bank Dunia, pertumbuhan ekonomi global akan turun 4,3 persen pada 2020 ditunjukkan dengan pertumbuhan negatif menyebabkan bisnis properti terdampak karena mengalami penurunan, antara lain residensial, perkantoran, perhotelan, pusat belanja, dan apartemen. Kebijakan PSBB telah membatasi aktivitas perusahaan dan industri, sehingga terjadi pergeseran pola kerja dari pekerja kantor ke pekerja rumahan (Work from Home/WFH).

Permintaan indeks properti komersial terus turun selama 2020, menurut survei pengembangan properti komersial (PPKom), Bank Indonesia (BI) menyatakan bahwa permintaan yang lebih rendah untuk sewa bangunan komersial, yang mencakup segmen hotel dan ritel serta sewa kantor, berkontribusi pada penurunan, yang bertepatan dengan pengenalan kebijakan. Akibat pemberlakuan PSBB yang diikuti dengan kebijakan PPKM, (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) menyebabkan jam kerja menjadi WFH dan pusat perbelanjaan masih belum normal. Permintaan hotel dan apartemen sewa sedikit meningkat pada triwulan IV 2020, karena penggunaan hotel untuk isolasi mandiri dan dimulainya kegiatan pariwisata, meskipun masih relatif terbatas.

Pandemi juga telah mendorong pergeseran pasar, dari investor ke orang-orang yang perlu tinggal di suatu tempat. Karena tingkat pengembalian investasi yang tidak sesuai harapan, investor dengan kelebihan dana ragu untuk membeli unit rumah atau apartemen. Di masa pandemi, investor lebih memilih menyimpan uangnya di bank karena imbal hasil properti yang menurun. Hal ini didukung oleh fakta bahwa tingkat pertumbuhan dana pihak ketiga di sektor perbankan telah meningkat. Akibat pergeseran pasar, pengembang didesak untuk fokus pada proyek perumahan yang lebih cepat di sektor menengah ke bawah, memodifikasi ukuran dan desain rumah agar harga lebih masuk akal. Dengan menekankan manfaat kedekatan dengan transportasi umum, lokasi proyek didorong ke luar Jakarta. Menanggapi kondisi bisnis yang sulit yang telah meningkatkan daya saing antar perusahaan, terbukti dengan munculnya tantangan dan hambatan dalam mengejar kesuksesan bisnis, sehingga mengharuskan perusahaan untuk memprioritaskan tanggung jawab sosial dan sistem pengelolaan perusahaan. Persaingan yang semakin meningkat dalam dunia bisnis membuat perusahaan berusaha memperkuat fundamental manajemen perusahaan supaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan mengadopsi pola pikir bertahan hidup, mengurangi pengeluaran sebanyak mungkin dengan meningkatkan efisiensi di seluruh lini, melanjutkan proyek dengan bijaksana, dan lebih rajin dalam manajemen biaya dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui maksimalisasi keuntungan, memungkinkan pemilik untuk meningkatkan saham mereka. Peningkatan nilai perusahaan sangat penting karena menyebabkan investor dan kreditur lebih selektif dalam investasi dan pilihan kredit mereka. Perusahaan terus menjalankan bisnis seperti biasa, mematuhi semua persyaratan pemerintah terkait pandemi dan memastikan penerapan tindakan pencegahan kesehatan di kantor, hotel, dan pusat perbelanjaan.

(Akinyomi & Adedayo, 2015) menjelaskan tata kelola perusahaan sebagai pendekatan di mana perusahaan dikelola, struktur kepentingan beragam pemangku kepentingan disinkronkan dengan menampilkan serangkaian antarmuka diantara direksi, investor, manajemen, serta pemangku kepentingan lainnya. Kelompok yang paling kontroversial pada lingkungan bisnis saat ini yaitu tata kelola perusahaan. Sebelumnya dianggap sebagai perdebatan eksklusif antara profesional akuntansi dan komunitas audit, sekarang memainkan peran sentral di lapangan secara keseluruhan daripada di dunia bisnis nyata (Talha et al., 2009)

Pemilihan variabel tata kelola diuji berdasarkan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, serta komite audit untuk menyeimbangkan pengelolaan sumber daya, menyesuaikan pemberian kompensasi secara tepat untuk dewan dan manajemen agar tercapai tujuan demi mendapatkan keuntungan perusahaan dengan memberikan perlakuan adil dari sisi pemegang saham beserta pemantauan yang efektif terhadap faktor lainnya. Hal ini disebabkan pentingnya peran kepemilikan institusional dalam meminimalisir permasalahan keagenan yang muncul dengan melakukan tindakan sebagai manajer perusahaan dan pihak pengendali. Kepemilikan institusional merupakan sistem yang kuat dengan peningkatan kinerja motivasi manajer, sehingga terjadinya peningkatan nilai perusahaan ketika struktur institusi digunakan sebagai alat monitoring perlindungan hak dan kepentingan stakeholder secara efektif. Dewan komisaris memiliki peran vital dalam memegang tata kelola perusahaan. Bertanggung jawab menyukseskan dan mempertahankan kegiatan perusahaan dari kepastian strategi yang telah diciptakan dengan memerlukan pengawasan manajemen dan pertanggung jawaban dalam meningkatkan keefisienan, persaingan, serta nilai perusahaan. Komisaris independen memiliki kemampuan untuk mengawasi pengelolaan perusahaan agar penerapan tata kelola perusahaan berjalan efektif. Pentingnya posisi komite audit bagi pelaksanaan tata kelola perusahaan dilakukan dengan baik. Pembentukan, pemilihan, serta pembubaran komite audit dijalankan dewan komisaris dimana ketua merupakan direktur independen perusahaan. Apabila dalam pelaksanaan fungsi komite audit menjalankan dengan baik, maka pengelolaan perusahaan yang

transparansi tercatat di laporan keuangan akan dipercaya dan dapat menarik minat pangsa pasar untuk peningkatan nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan dinilai baik apabila dapat membangun nilai perusahaan untuk pemangku kepentingan dengan peningkatan kemampuan perusahaan yang dapat menciptakan keselarasan antara pemegang kepentingan yang bisa menguntungkan perusahaan. Perlunya menciptakan nilai tambah untuk seluruh pemangku kepentingan adalah bagian terpenting dalam menerapkan sistem pengelolaan perusahaan. Terlepas dari tata kelola perusahaan yang diterapkan dengan tepat, perusahaan akan berusaha mengungkapkan informasi untuk mengembangkan nilai perusahaan.

Untuk mencapai tujuan tersebut faktor terpenting untuk memahami tata kelola perusahaan yaitu mengenali berbagai hambatan terhadap elemen teoretis dari pengawasan pemegang saham yang membenarkan struktur perusahaan. Tata kelola perusahaan adalah tentang bagaimana perusahaan publik diatur dan diorientasikan. Setiap strategi, semua inovasi dalam produk, operasi, dan pemasaran, semua akuisisi dan penjualan, keputusan alokasi aset, keuangan, usaha kerja sama, pelaporan keuangan, sistem, kompensasi, dan hubungan masyarakat setiap mengambil keputusan dan masing-masing keputusan ditentukan oleh beberapa bagian dari sistem tata kelola perusahaan (Monks & Minow, 2012).

Pengkajian peneliti dilakukan untuk mengevaluasi sistem pengelolaan perusahaan diuji berdasarkan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen bersama komite audit untuk menentukan efeknya mengenai nilai perusahaan melalui perbedaan hasil kajian peneliti sebelumnya dengan perkembangan bisnis di Indonesia tentang industri properti dan real estate. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan hasil penelitian. (Purnama et al., 2020) menyebutkan apabila kepemilikan institusional berdampak positif signifikan atas nilai perusahaan. Temuan penelitian tersebut tidak memiliki persamaan dengan kajian yang dilakukan oleh (Nuraina, 2012) menemukan faktor kepemilikan institusional mempunyai efek tidak signifikan atas nilai perusahaan. (Sixpria & Suhartati, 2019) membuktikan dewan komisaris independen memiliki efek atas nilai perusahaan. Kajian peneliti berbeda dengan yang dilakukan oleh (Anita & Lasma, 2021) membuktikan apabila tidak terdapat efek signifikan antara dewan komisaris independen atas nilai perusahaan. Penelitian (Nurfauziah & Utami, 2021) serta (Mardiyaningsih & Kamil, 2020) membuktikan jika komite audit memiliki efek atas nilai perusahaan. Penemuan tersebut memiliki perbedaan dengan kajian peneliti yang dilakukan (Puspa, 2013) yaitu komite audit tidak mempunyai efek signifikan atas nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana kepemilikan institusional dan nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2016 hingga 2020?
2. Bagaimana dewan komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate selama kurun waktu 2016-2020?
3. Bagaimana efek komite audit atas nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate yang tertera berdasarkan catatan Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2016 sampai 2020?

Tujuan Penelitian

1. Untuk memahami efek kepemilikan institusional atas nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2016 hingga 2020.
2. Untuk memahami efek dewan komisaris independen atas nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate selama kurun waktu 2016-2020.
3. Untuk memahami tentang pengaruh komite audit atas nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate yang tertera berdasarkan catatan Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2016 sampai 2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (Agency Theory)

(Jensen & Meckling, 2012) membuktikan keterkaitan teori keagenan dengan perusahaan melalui pengumpulan kontrak antar agen dan principal yang mengatur dan mengontrol sumber daya untuk memberi beberapa pelayanan, termasuk mendelegasikan wewenang kepada agen ketika pengambilan keputusan. Ada perselisihan kepentingan diantara agen dan pemilik sehingga menimbulkan biaya agen terjadi dari perantara yang mengambil tindakan secara tidak menyesuaikan kepentingan principal. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab mengoptimalkan kepentingan pemilik secara moral dengan mendapatkan bayaran sesuai perjanjian.

Teori Persinyalan (Signaling Theory)

Teori persinyalan yaitu kegiatan pengarahan manajemen perusahaan untuk penanam modal tentang cara pengelolaan dalam melihat prospek perusahaan terhadap pencarian modal baru dan profitabilitas untuk terhindar dari penjualan saham. Teori sinyal membantu menjelaskan tingkah laku dua pihak antara perorangan dan organisasi ketika mempunyai akses untuk mendapatkan informasi yang tidak sama (Ireland, 2011).

Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan dilihat baik ketika kerangka kerja praktis untuk menyeimbangkan kepemilikan serta manajemen melalui pemberian kompensasi secara tepat untuk dewan dan manajemen agar mencapai tujuan demi mendapatkan keuntungan perusahaan dan memberikan perlakuan adil dari sisi pemegang saham beserta pemantauan yang efektif terhadap faktor lainnya.

Setiap keputusan dibuat konsisten dengan penciptaan nilai jangka panjang dan berkelanjutan untuk kepentingan jangka pendek satu kelompok, terlepas dari dampaknya terhadap investor, karyawan, masyarakat atau kelompok lain. Ketika tata kelola perusahaan bekerja secara optimal dengan tiga pemain utama yaitu eksekutif, dewan direksi, dan pemegang saham melakukan pemeriksaan sistem dan menyeimbangkan sistem yang transparan dan akuntabel untuk mempromosikan tujuan dan tolok ukur yang ditetapkan secara objektif.

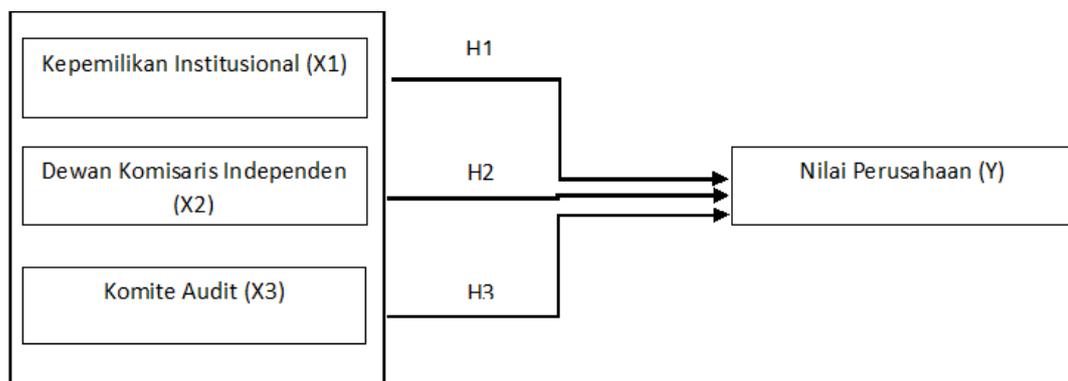
Nilai Perusahaan

Perusahaan biasanya memiliki nilai perusahaan serta akan diberikan ke semua pemangku kepentingan yaitu pemegang saham, kreditur, karyawan tetap, staf manjerial, dan pemerintah berupa pengembalian yang memuaskan oleh manajemen yang berpusat pada aturan hukum dan nilai (Liu & Zhang, 2016). Nilai perusahaan membuat perusahaan dapat menggambarkan harga saham dengan menilai pandangan investor terhadap kepemilikan saham dan total ekuitas. Indikator kemampuan kerja suatu perusahaan dilihat dari harga pasar. Ketika harga saham naik, begitu juga nilai perusahaan. Ketika kekayaan pemegang saham meningkat, harga saham akan mengalami kenaikan.

Kerangka Konseptual Penelitian

Gambar 1 menunjukkan penyusunan kerangka konseptual berdasarkan hubungan antar variabel secara sistematis berdasarkan uraian teoritis dan hasil penelitian sebelumnya.

Gambar 1



Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah, penelitian teoritis, dan kerangka konseptual, hipotesis berikut dapat dibuat berdasarkan temuan yang dilakukan oleh (Purnama et al., 2020).

H1: Efek positif kepemilikan institusional atas nilai perusahaan.

H2: Efek positif dewan komisaris independen atas nilai perusahaan

H3: Efek positif komite audit atas nilai perusahaan

II. METODE PENELITIAN

Dari tahun 2016 hingga 2020, Bursa Efek Indonesia mencatatkan hasil survei terhadap industri sub sektor properti serta real estate. Berdasarkan kunjungan melalui situs <http://www.idx.co.id>, peneliti menggunakan rancangan penelitian yaitu survei kepustakaan dengan data sekunder untuk penelitian ini. Pendekatan analisis data memakai studi deskriptif kualitatif, analisis deskriptif kuantitatif pada pengujian asumsi klasik. Pengkajian peneliti menguji hubungan antara faktor dependen, kepemilikan institusional sebagai variabel independen dalam penentuan nilai perusahaan, komisaris independen, dan struktur tata kelola perusahaan yang diukur oleh komite audit.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis

a) Analisis Statistik Deskriptif Data

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif Data

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
X1	25	2.44e+11	4.76e+11	1.64e+09	1.18e+12
X2	25	.4553333	.1059262	.3333333	.75
X3	25	.4411111	.1822075	.1666667	.6666667
Y	25	2.364191	1.951442	.023324	6.792304

Sumber : Data proses penelitian (STATA 16)

Berdasarkan tabel 1 membuktikan bahwa rata-rata kepemilikan institusional adalah 2,44 persen dengan deviasi sebesar 4,76 persen, berdasarkan analisis deskriptif data yang dilakukan dengan menggunakan software STATA. PT Lippo Karawaci, Tbk memiliki kepemilikan institusional terendah pada tahun 2017, dan PT Suryamas Dutamakmur, Tbk memiliki kepemilikan institusional terbesar pada tahun 2016, 2017, dan 2018.

Dewan komisaris Independen memiliki skor rata-rata 0,455 dan deviasi 0,105 persen. Perusahaan dengan dewan komisaris independen terendah yaitu 0,3333 PT Suryamas Dutamakmur, Tbk tahun 2016-2020. Sedangkan PT Lippo Karawaci memiliki dewan komisaris independen terbesar dan memiliki skor Tbk tertinggi 0,7500 pada tahun 2018.

Rata-rata skor komite audit adalah 0,441, dengan deviasi 0,182 persen. Pada setiap tahun survei, perusahaan dengan komite audit terendah yakni PT Lippo Karawaci, Tbk bernilai 0,16667, dan PT Agung Podomoro Land, Tbk, dan PT Suryamas Dutamakmur, Tbk merupakan perusahaan dengan komite audit tertinggi, keduanya bernilai 0,6667.

Rata-rata untuk nilai perusahaan adalah 2.364, dengan deviasi 1.951 persen. Pada tahun 2019, PT Agung Podomoro Land Tbk memiliki nilai perusahaan terendah sebesar 0,023324, sedangkan PT Lippo Karawaci, Tbk memiliki nilai perusahaan maksimal sebesar 6.792304.

b) Analisis Deskriptif Kuantitatif

1. Pemilihan Model Estimasi

a) Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

```
. testparm i.PERUSAHAAN
( 1) 2.PERUSAHAAN = 0
( 2) 3.PERUSAHAAN = 0
( 3) 4.PERUSAHAAN = 0
( 4) 5.PERUSAHAAN = 0

F( 4, 17) = 3.19
Prob > F = 0.0398
```

Sumber: Data proses penelitian (STATA 16)

Berdasarkan analisis Uji Chow pada Tabel 2 yaitu nilai probabilitas pada tabel tersebut adalah 0,0398 lebih kecil atau $< 0,05$. Berdasarkan hasil temuan, H1 diterima. Kedua, Uji Chow memberitahu bahwa model estimasi yang lebih baik memiliki efek tetap (FE) daripada efek umum (CE).

b) Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

$\begin{aligned} \text{chi2}(2) &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= 0.17 \\ \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.9172 \end{aligned}$

Sumber: Data proses penelitian (STATA 16)

Uji Hausman membuktikan nilai Prob.Chi² lebih dari 0,05 atau 0,9172 (0,9172 $> 0,05$), seperti terlihat pada Tabel 3. H0 diterima. Ini menunjukkan bahwa efek acak lebih disukai daripada efek tetap. Menurut hasil Uji Chow, model efek tetap lebih unggul daripada model efek umum. Efek tetap tidak lebih baik dari efek acak, menurut uji Hausman.

c) Uji Langrange Multiplier

Tabel 4 Hasil Uji Langrange Multiplier

$\text{chibar2}(01) =$	2.72
Prob > chibar2 =	0.0496

Sumber : Data proses penelitian (STATA 16)

Hasil Uji Langrange Multiplier sesuai Tabel 4 yaitu $\text{Prob.Chibar}^2 > 0,05$ adalah nilai yang peneliti ketahui. H_1 ditolak karena nilainya 0,0496. Akibatnya, menggunakan efek acak adalah model yang optimal daripada efek umum. Peneliti menemukan bahwa efek tetap lebih baik daripada efek umum berdasarkan temuan Uji Chow. Efek tetap tidak lebih baik dari efek acak, menurut uji Hausman. Efek acak adalah model yang lebih baik daripada efek umum, menurut hasil Uji Langrange Multiplier.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

Variable	Skewness/Kurtosis tests for Normality				
	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	joint adj chi2(2)	Prob>chi2
res	25	0.1774	0.1768	3.92	0.1407

Sumber: Data proses penelitian (STATA 16)

Berdasarkan tabel 5, maka dapat diketahui bahwa uji normalitas menunjukkan $\text{prob}>\text{chi}2$ sebesar 0,1407. Selain itu, jika $p\text{-value}>0,05$ menyebabkan data terdistribusi normal.

b) Uji Autokorelasi

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Y	Semirobust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
X1	-6.79e-13	1.42e-12	-0.48	0.638	-3.64e-12	2.28e-12
X2	-4.273445	4.500028	-0.95	0.353	-13.63177	5.084876
X3	-5.303456	4.621001	-1.15	0.264	-14.91335	4.306442
_cons	6.967159	3.322137	2.10	0.048	.0583967	13.87592
rho	.573778					

Durbin-Watson statistic (original) 0.619238
 Durbin-Watson statistic (transformed) 1.218135

Sumber: Data proses penelitian (STATA 16)

Berdasarkan Tabel 6 tidak terdapat autokorelasi karena nilai Rho sebesar 0,5738 tercapai setelah 6 kali iterasi, dan nilai Durbin Watson hasil konversi Prais Winsten lebih optimal, mendekati 1 hingga 1,218135. Faktor koefisien kepemilikan institusional sebesar -6,79, dengan Komite Independen sebesar -4,27 dan Komite Audit sebesar -5,96. Selanjutnya uji F (uji simultan) memiliki nilai P sebesar 0,0000, yaitu $< 0,05$. Akibatnya, H1 atau semua faktor independen yang bekerja pada saat yang sama mempengaruhi variabel dependen.

c) Uji Multikolinearitas

Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
X3	1.53	0.653605
X2	1.49	0.669137
X1	1.37	0.727373
Mean VIF	1.47	

Sumber : Data proses penelitian (STATA 16)

Nilai VIF menandakan bahwa nilai rata rata VIF adalah 1,47, sesuai Tabel 7. Karena penggunaan data dalam model kajian peneliti memiliki nilai VIF rata-rata dibawah 10, maka hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas membuktikan tidak adanya indikasi multikolinearitas.

d) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

chi2(1)	=	1.10
Prob > chi2	=	0.2943

Sumber : Data proses penelitian (STATA 16)

Berdasarkan tabel 8, nilai probabilitas Chi2 untuk temuan uji Breusch-Pagan /Cook-Weisberg adalah 0,2943, lebih besar melalui perbandingan taraf signifikansi 5% yang diperoleh yaitu 0,05 ($0,2943 > 0,05$). Akibatnya, peneliti dapat mengatakan bahwa model penelitian ini tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Berganda Data Panel (Random Effect Model)

R-sq:		Obs per group:			
within	= 0.0746	min	=	5	
between	= 0.0888	avg	=	5.0	
overall	= 0.0768	max	=	5	
corr(u _i , X) = 0 (assumed)		Wald chi2(2)	=	.	
		Prob > chi2	=	.	

Y	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
X1	-7.33e-13	2.28e-12	-0.32	0.748	-5.20e-12	3.73e-12
X2	-6.125162	4.912335	-1.25	0.212	-15.75316	3.502838
X3	-4.401146	5.300117	-0.83	0.406	-14.78918	5.986892
_cons	7.273369	4.214435	1.73	0.084	-.9867724	15.53351

sigma_u	2.2476233					
sigma_e	1.6427864					
rho	.65179961	(fraction of variance due to u _i)				

Sumber: Data proses penelitian (STATA 16)

Berikut merupakan hasil pengujian hipotesis dari penelitian ini

a) Uji T

Dari tabel 9 tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

- Variabel kepemilikan institusional atas nilai perusahaan
 Nilai 0,748 adalah hasil dari kepemilikan institusional $P > |z|$. Ini berarti bahwa $P > |z|$ lebih besar dibandingkan 0,05 atau uji-t senilai -0,32, meskipun nilai t-tabel satu arah membuat uji-t lebih kecil dengan uji taraf signifikansi 5%. Akibatnya, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
- Variabel dewan komisaris independen atas nilai perusahaan
 Hasil $\{P > |z|\}$ dewan komisaris independen yaitu 0,212, artinya $\{P > |z|\}$ lebih besar dibandingkan nilai α berjumlah 0,05 serta t-test sebesar -1,25, sedangkan nilai t-tabel pada pengujian satu arah pada signifikansi 5%, sehingga t-test lebih kecil daripada t-tabel. Sehingga, dewan komisaris independen tidak memiliki efek pada nilai perusahaan.
- Variabel komite audit atas nilai perusahaan
 Hasil $\{P > |z|\}$ komite audit yakni 0,406, artinya $\{P > |z|\}$ lebih besar daripada nilai α sejumlah 0,05 atau t-test sebesar -0,83, sedangkan nilai t-tabel pada pengujian satu arah pada signifikansi 5%, sehingga t-test lebih kecil daripada t-tabel menyebabkan tidak terdapat efek signifikan antara komite audit dengan nilai perusahaan.

b) Uji F

Hasil perhitungan tabel 9 membuktikan ketika probabilitas nilai F-hitung berjumlah 0,000 untuk tingkat signifikansi 5% membuat variabel independen meliputi kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, serta komite audit secara serentak memiliki efek atas variabel nilai perusahaan.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil pengujian tabel 9, nilai R-Squared bernilai 0,0768 memiliki arti jika 7,68 % menjelaskan variasi kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, beserta komite audit mempunyai sisa berjumlah 92,32% yang menjelaskan bahwa variabel lain tidak dimasukkan dalam temuan peneliti. Artinya tingkat error yang diperoleh dalam persamaan regresi dari hasil kajian peneliti adalah 0,9232 atau 92,32%. Hal ini berarti, apabila terdapat perubahan satu unit variabel bebas menyebabkan variabel terikat akan berubah beserta asumsi variabel lain konstan berjumlah satu unit.

2. Pembahasan

1. Efek kepemilikan institusional atas nilai perusahaan.

Hipotesis pertama (H1) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek atas nilai perusahaan tidak terbukti. Artinya, nilai rata-rata dari kepemilikan institusional adalah 2,44 dengan deviasi sebesar 4,76 persen tidak banyak mengalami perubahan setiap tahunnya. Perusahaan dengan kepemilikan institusional terendah adalah PT Lippo Karawaci, Tbk pada tahun 2017, sedangkan PT Suryamas Dutamakmur, Tbk merupakan perusahaan dengan kepemilikan institusional tertinggi sebesar 1,18 pada tahun 2016, 2017, dan 2018

Kajian peneliti sesuai dengan yang ditemukan oleh (Sari & Wulandari, 2021) perihal kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (Schmidt & Fahlenbrach, 2017) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam penentu peningkatan institusi apabila dikelola secara pasif menyebabkan kepemilikan institusional tampaknya memiliki konsekuensi bagi tata kelola perusahaan. Manajer menjadi lebih kuat setelah peningkatan eksogen dalam kepemilikan institusional pasif.

Dengan memperoleh lebih banyak kekuasaan melalui pengumpulan lebih banyak gelar, dan direktur independen baru yang diangkat relatif lebih sedikit setelah peningkatan kepemilikan pasif membawa perubahan tata kelola perusahaan yang memiliki konsekuensi negatif bagi nilai perusahaan. Pemegang saham bereaksi lebih negatif terhadap pengumuman penunjukan direktur baru setelah peningkatan kepemilikan pasif menyebabkan semua pemegang saham dapat mempertimbangkan manfaat pemantauan dari kepemilikan institusional yang stabil dalam keputusan investasi mereka (Kałdoński et al., 2020).

2. Efek dewan komisaris independen atas nilai perusahaan

Hipotesis kedua (H2) membuktikan dewan komisaris independen memiliki efek atas nilai perusahaan tidak terbukti atau ditolak. Kajian peneliti konsisten dengan penelitian (Hafizah, 2020) yaitu dewan komisaris Independen tidak memiliki efek atas nilai perusahaan. Sistem pengelolaan yang dilakukan dewan komisaris dalam pengawasan internal utama memiliki peran dan tanggung jawab untuk memantau aktivitas manajemen puncak. (Dewi et al., 2019) menyatakan dewan komisaris menjadi pelengkap perusahaan memiliki peran berkaitan dengan tanggung jawab bersama dalam mengontrol dan memberikan saran untuk direksi serta meyakinkan jika perusahaan menjalankan sistem pengelolaan perusahaan. Total anggota dewan komisaris idenpenden wajib adalah 30 % termasuk dari komposisi dewan komisaris perusahaan, sehingga pengawasan kurang efektif untuk perusahaan dengan nilai lebih dari 30%.dan menyebabkan pengeluaran biaya pengawasan menjadi lebih banyak.

3. Efek komite audit atas nilai perusahaan

Hasil kajian ketiga (H3) menyebutkan bahwa komite audit memiliki efek atas nilai perusahaan tidak diterima atau ditolak. Sehingga komite audit tidak memiliki efek atas nilai perusahaan. Artinya, perusahaan tidak mempunyai komite audit akan melanggar pedoman BAPEPAM serta merendahkan nilai perusahaan di pandangan stakeholder. Total komite audit independen lebih dari persyaratan minimum BAPEPEM. Namun, jumlah komite audit yang berlebihan akan meningkatkan biaya pengawasan untuk menurunkan harga saham.

Komite audit yaitu komponen penting dari struktur tata kelola perusahaan untuk mempromosikan akuntabilitas dan transparansi dengan laporan keuangan berkualitas tinggi. Beberapa studi tentang komite audit menginformasikan bahwa keberadaan komite audit lebih sedikit berkaitan permasalahan proses keuangan. (Dechow et al., 1996) menginformasikan tentang perusahaan yang subjek tindakan penegakan SEC cenderung memiliki komite audit.(McMullen, 1996) juga memberitahu bahwa perusahaan yang memperoleh laporan keuangan yang andal lebih mungkin untuk mempunyai komite audit.

Namun, (Beasley et al., 2000) membuktikan kehadiran komite audit secara tidak signifikan mempengaruhi kemungkinan penipuan laporan keuangan. (Peasnell et al., 2005) juga menemukan tentang penempatan komite audit tidak memiliki efek yang signifikan pada pengelolaan keuntungan. Meski hasilnya masih beragam, peran keefektifan seorang komite audit berpengaruh pada tingkat baik dan buruknya pelaporan keuangan. (Dhaliwal et al., 2011) memberi saran tiga karakteristik untuk memutuskan kekuatan pengelolaan komite audit meliputi ukuran komite audit, kemandirian, dan frekuensi rapat. Tambahan dari (Chen & Zhou, 2007) membuktikan bahwa komite audit dengan keahlian keuangan yang lebih besar

diberhentikan. Berdasarkan penelitian tersebut, efek komite audit dengan kualitas keuangan pelaporan mempengaruhi karakteristiknya yaitu kemandirian, ukuran, frekuensi pertemuan, dan kemahiran keuangan.

IV. PENUTUP

a. Kesimpulan

Berdasarkan kajian penelitian yang sudah dilakukan bertujuan menemukan bukti empiris berkaitan dengan efek kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, serta komite audit atas nilai perusahaan di Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Menurut kajian peneliti memperoleh hasil sistem pengelolaan perusahaan tidak berdampak signifikan atas nilai perusahaan, variabel yang diuji meliputi kepemilikan institusional, dewan komisaris independen beserta komite audit terjadi karena berbagai macam alasan diantaranya Sub Sektor Perusahaan kajian peneliti merupakan bisnis tertentu dipegang oleh pemerintah, independensi pengawasan dapat dipengaruhi oleh kekuatan eksternal seperti politik. Selain itu, ukuran sampel kecil, dan periode penelitian hanya menggunakan periode 5 tahun, dan masalah lainnya. Perusahaan memiliki kepemilikan saham institusional tetap mempertahankan tingkat pengontrolan manajemen, yang berpotensi meningkatkan perkembangan dan nilai perusahaan.

b. Saran

1. Menurut temuan peneliti, tata kelola perusahaan memiliki dampak tidak signifikan pada nilai perusahaan, dengan mengutamakan pemantauan keberadaan dan kualitas tata kelola perusahaan untuk melihat kondisi perusahaan agar bisnis mencapai potensi penuh kinerja manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menguntungkan pemangku kepentingan.
2. Penelitian menggunakan sampel yang terbatas yaitu 5 Perusahaan Industri Sub Sektor Properti serta Real Estate. Perluasan penelitian sampel dapat dilakukan oleh perusahaan lain untuk penelitian ke depan diharapkan dapat menggunakan perusahaan di berbagai sektor, memperbanyak jenis perusahaan dan pengoptimalan jumlah sampel sehingga dapat berkontribusi terhadap seluruh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akinyomi, O. J., & Adedayo, O. E. (2015). Corporate Governance and Profitability of Nigerian Banks. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 7(1), 172.
<https://doi.org/10.5296/ajfa.v7i1.6543>
- Anita, & Lasma. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja dan Tanggung Jawab Sosial Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1744–1754.
<http://repository.uib.ac.id/id/eprint/263>
- Beasley, M. S., Carcello, J. V, Hermanson, D. R., & Lapides, P. D. (2000). *Fraudulent Financial Reporting: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance Mechanisms. Vol. 14 No*, 441–454.
- Chen, K. Y., & Zhou, J. (2007). Audit Committee, Board Characteristics, and Auditor Switch Decisions by Andersen’s Clients. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 24 No, 1085–1117.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, Vol.13 No., 1–36.
- Dewi, Rasmini, N. K., & Ratnadi, N. M. D. (2019). The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial Ownership in Firm Values with Environmental Disclosure as Moderating Variable. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 48(2), 53–67.
- Dhaliwal, D. S., Naiker, V., & Navissi, F. (2011). Audit Committee Financial Expertise, Corporate Governance and Accruals Quality: An Empirical Analysis. In *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.906690>
- Hafizah, N. Y. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran PEerusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 4(1), 41–48.
<https://doi.org/10.31629/jiafi.v4i1.2698>
- Ireland, R. D. (2011). *Signaling Theory: A Review and Assessment. January*.
<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303.
<https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>

- Kałdoński, M., Jewartowski, T., & Mizerka, J. (2020). Capital market pressure, real earnings management, and institutional ownership stability - Evidence from Poland. *International Review of Financial Analysis*, 71(August 2018), 1–20.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.01.009>
- Liu, X., & Zhang, C. (2016). Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China. *Journal of Cleaner Production*, 142, 1075–1084.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.102>
- Mardiyaningsih, & Kamil, K. (2020). Pengaruh komisaris independen, komite audit, kualitas audit terhadap nilai perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–15.
- McMullen, D. A. (1996). *Audit Committee Performance: An Investigation of The Consequences Associated With Audit Committees*. *Auditing 1*, 87–102.
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2012). *Corporate Governance* (5th ed.). John Wiley and Sons, Ltd.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.26740/jaj.v4n1.p51-70>
- Nurfauziah, F. L., & Utami, C. K. (2021). Pengaruh Pengungkapan Csr Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Sub Sektor Tekstil Dan Garmen. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 42–70. <https://doi.org/10.25170/jak.v15i1.1619>
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? In *Journal of Business Finance and Accounting* (Vol. 32, Issues 7–8). <https://doi.org/10.1111/j.0306-686X.2005.00630.x>
- Purnama, D., Aprianti, E., & Nurhayati, E. (2020). *Pengungkapan tanggung jawab sosial dan mekanisme tata kelola terhadap nilai perusahaan*. 6.
- Puspa, L. D. M. (2013). *Pengaruh Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Tahun 2011-2013 yang Terdaftar di BEI)*. 14–27.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. prima. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansii*, 22(1), 1–18.
- Schmidt, C., & Fahlenbrach, R. (2017). Do exogenous changes in passive institutional ownership affect corporate governance and firm value? *Journal of Financial Economics*, 124(2), 285–306. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.01.005>

Sixpria, N., & Suhartati, T. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. 1(2006), 105–112.

Talha, M., Sallehuddin, A., & Masuod, M. S. (2009). Corporate governance and directors' remuneration in selected ASEAN countries. *Journal of Applied Business Research*, 25(2), 31–40. <https://doi.org/10.19030/jabr.v25i2.1034>