

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *TAX AMNESTY*
TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2016)

Tesis S-2



Diajukan oleh :

Fatoni Imam Wibowo

16911037

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2018

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *TAX AMNESTY*
TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

Tesis S-2

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Magister di
Program Pascasarjana Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Indonesia



Diajukan oleh :

Fatoni Imam Wibowo

16911037

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI

PRGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar sarjana dan magister di suatu perguruan tinggi serta sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 24 Mei 2018

Penulis,



Fatoni Imam Wibowo

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Senin tanggal 4 Juni 2018 Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

FATONI IMAM WIBOWO

No. Mhs. : 16911037

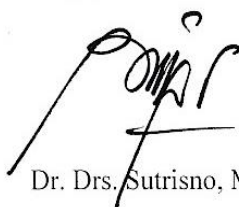
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *TAX AMNESTY* TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2016)

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji, maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I


Dr. Drs. Sutrisno, MM.

Penguji II


Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

Mengetahui
Direktur Program Pascasarjana

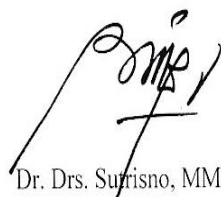
Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

HALAMAN PENGESAHAN

Yogyakarta, 4 Juni 2018

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing



Dr. Drs. Suprisno, MM.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tesis ini kupersembahkan untuk keluarga yang selalu mendoakan, memotivasi, dan menyemangati serta teman-teman tercinta yang selalu membagi kebersamaan, keceriaan, motivasi, dan support.

MOTTO

- Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. (Q.S. Al-Mujadalah : 11)
- Mencari ilmu itu wajib bagi setiap muslim laki-laki maupun muslim perempuan. (HR. Ibnu Abdil Barr)
- Jangan hanya puas jadi penonton dan komentator. Jadilah sutradara dan pemain. (Merry Riana)

ABSTRAK

Ditengah persaingan bisnis saat ini yang semakin berkembang, setiap perusahaan akan berusaha untuk mengikuti perubahan yang ada. Implementasi *good corporate governance* dan keikutsertaan perusahaan dalam *tax amnesty* akan berdampak pada meningkatnya kinerja dan nilai perusahaan yang menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* yang di proksikan melalui ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing serta *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan dan sampel sebanyak 38 perusahaan dengan metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dan teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Kepemilikan publik dan kepemilikan asing secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, namun berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk kepemilikan institusional dan *tax amnesty* disimpulkan bahwa tidak berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Kata kunci - *Good Corporate Governance, Tax Amnesty, Struktur Kepemilikan, Kinerja, Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

In the midst of today's growing business competition, every company will try to keep up with the changes. Implementation of good corporate governance and the participation of companies in tax amnesty will have an impact on the increase of company performance and value that show shareholder prosperity. This study aims to examine the effects of good corporate governance proxied by the size of the board of commissioners, managerial ownership, institutional ownership, public ownership, and foreign ownership and tax amnesty on the performance and value of property and real estate firms listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this research as many as 48 companies and samples of 38 companies with methods used in the selection of samples is purposive sampling and analysis techniques using multiple linear regression with SPSS tool. The results concluded that the size of the board of commissioners has a positive effect on the performance and value of the firms. Managerial ownership negatively affects the performance and value of the firms. Public ownership and foreign ownership partially do not affect the firms performance, but negatively affect the value of the firms. For institutional ownership and tax amnesty it is concluded that it does not affect the performance and value of the firms.

Keywords - *Good Corporate Governance, Tax Amnesty, Ownership Structure, Performance, Firm Value*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamua'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah, segala puji hanya milik Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Tax Amnesty* Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”**. Tesis ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulis menyadari tanpa bantuan dan kerja keras serta ridho dari Allah SWT, tesis ini tidak akan selesai. Penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini. Secara khusus penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Drs. Dwi Praptono Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Sutrisno, M.M. selaku ketua program studi manajemen dan dosen pembimbing atas jasa beliau yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan nasihatnya kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
4. Kedua Orang Tua yaitu Bapak Iman dan Ibu Puji Lestariani yang telah mendidik, membesarkan dan memberikan kasih sayang serta mengorbankan waktu, tenaga, materi, semangat, do'a dan nasehat yang sangat berarti dalam hidupku.

5. Adik-adikku tersayang yaitu Suci Restu Pratiwi dan Syasya Dzakiy Dhiyaulhaq yang selalu memberi support dan teman bercerita segala hal, terimakasih untuk segala nasehatnya.
6. Seluruh pihak yang terlibat dalam terselesaikannya tesis ini.

Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua, sehingga kita diberikan kemudahan untuk menjadi insan yang berada pada jalan yang benar serta diberikan kebahagiaan di dunia dan di akhirat. Akhir kata, penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat dan menambah wawasan bagi penulis sendiri maupun pembaca.

Yogyakarta, 24 Mei 2018

Penulis

Fatoni Imam Wibowo

DAFTAR ISI

Halaman Judul Tesis	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan Tesis	iii
Halaman Persembahan	iv
Motto	v
Abstrak	vi
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiii
Bab I Pendahuluan	
1.1. Latar Belakang dan Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.5. Sistematika Penulisan	11
Bab II Kajian Pustaka	
2.1. Teori Agensi	13
2.2. <i>Good Corporate Governance</i>	15
2.3. <i>Tax Amnesty</i>	30
2.4. Kinerja Perusahaan	36
2.5. Nilai Perusahaan	40
2.6. Pengembangan Hipotesis	44
2.7. Kerangka Konsep Penelitian.....	51
Bab III Metodologi Penelitian	
3.1. Populasi dan Sampel	52
3.2. Jenis, Sumber, dan Metode Pengambilan Data	53
3.3. Definisi Operasional Variabel	53
3.4. Teknik Analisis Data	56
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	56
4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda	59
4.2.3 Pengujian Hipotesis.....	61
4.2.4 Pengujian Koefisien Determinan (R^2 atau R Square)	61

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan	
4.1. Analisis Deskriptif	62
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	65
4.2.1 Uji Normalitas	65
4.2.2 Uji Autokorelasi	66
4.2.3 Uji Multikolinearitas	68
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	69
4.3. Pengujian Hipotesis	70
4.3.1. Pengujian Hipotesis Untuk Kinerja Perusahaan	71
4.3.2. Pengujian Hipotesis Untuk Nilai Perusahaan	73
4.3.3. Uji Koefisien Determinan (R^2)	76
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian	77
4.4.1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris	77
4.4.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial	78
4.4.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional	80
4.4.4. Pengaruh Kepemilikan Publik	81
4.4.5. Pengaruh Kepemilikan Asing	82
4.4.6. Pengaruh <i>Tax Amnesty</i>	84
Bab V Kesimpulan dan Saran	
5.1. Kesimpulan	86
5.2. Saran	88
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN	96

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	Komposisi Uang Tebusan berdasarkan Surat Pernyataan Harta yang disampaikan.....	6
Tabel II.1	Realisasi Penerimaan Pajak Tahun 2011-2015	30
Tabel III.1	Keputusan Uji Durbin Watson (DW test)	57
Tabel IV. 1	Analisis Deskriptif.....	62
Tabel IV.2	Hasil Uji Normalitas <i>Return on Asset</i> (ROA)	65
Tabel IV.3	Hasil Uji Normalitas <i>Tobin's Q</i> (TQ)	66
Tabel IV.4	Hasil Uji Autokorelasi.....	67
Tabel IV.5	Hasil Uji <i>Run Test Tobin's Q</i> (TQ)	67
Tabel IV.6	Hasil Uji Multikolinearitas	68
Tabel IV.7	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda ROA	71
Tabel IV.8	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda <i>Tobin's Q</i>	73
Tabel IV.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1	Bagan Kerangka Penelitian	51
Gambar IV.1	Grafik <i>Scatterplot</i> ROA	69
Gambar IV.2	Grafik <i>Scatterplot</i> TQ	70

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ditengah persaingan bisnis saat ini yang semakin berkembang, setiap perusahaan akan berusaha untuk mengikuti perubahan yang ada baik secara teknologi, pemasaran, dan sebagainya serta tuntutan pasar yang semakin beragam sehingga perusahaan bersaing untuk mendapatkan citra dan persepsi yang baik dari setiap pemegang kepentingan. Persaingan yang semakin ketat tersebut diharapkan perusahaan memperhatikan *good corporate governance* (tata kelola perusahaan) sehingga perusahaan tetap mampu bertahan ataupun bersaing dalam persaingan yang sangat ketat ini.

Berdasarkan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara KEP-117/MBU/2002, *Good Corporate Governace* adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika.

Implementasi *good corporate governance* akan berdampak pada meningkatnya kualitas kerja, kinerja perusahaan, nilai perusahaan, neraca yang lebih baik, melindungi hak pemegang saham, dan menarik investasi yang lebih besar seperti dalam perusahaan terbuka (tbk). Menurut Vita Diani Satiadhi selaku *Executive Director Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD)

menjelaskan bahwa *corporate governance* (CG) bagi perusahaan terbuka menjadi hal yang vital bagi perusahaan yang mengedepankan sustainability atau keberlanjutan usaha sebagaimana perusahaan-perusahaan yang sudah melantai di bursa efek. Data IICD menunjukkan *corporate governance* (CG) Score terus mengalami perbaikan, di tahun 2012 sebesar 43,29 % dan terus membaik di tahun 2016 menjadi 67,99%.

Namun, secara keseluruhan penerapan *corporate governance* di Indonesia dapat dikatakan masih cukup lemah. Menurut Nurfaza, Gustyana, dan Iradianty (2017) menyatakan bahwa dari hasil survei *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) menunjukan Indonesia menduduki peringkat ke-11 yang dimana ada pada peringkat terendah setelah China (peringkat ke-9) dan Phillipina (peringkat ke-10). Hasil survei yang rendah tersebut dikarenakan belum ada kesadaran dari perusahaan-perusahaan di Indonesia tentang nilai yang akan diperoleh ketika telah mengimplementasikan *good corporate governance* (tata kelola yang baik). Praktisi manajemen pun mengakui bahwa praktek *good corporate governance* akan menunjang kinerja perusahaan, namun perdebatan terkait isu ini tidak pernah selesai. Salah satu alasan terkait isu ini adalah keberhasilan perusahaan tidak berfokus dan tidak bergantung pada sistem yang kuat di perusahaan namun lebih kepada pentingnya kekuatan proses inti perusahaan (*core process*). Para praktisi tersebut beragumen bahwa perubahan governance dalam perusahaan mungkin hanya untuk mempengaruhi persepsi investor daripada untuk melindungi kepentingan pemegang saham dan perubahan tersebut mungkin tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Keberhasilan ataupun kesuksesan yang dicapai oleh suatu perusahaan banyak ditentukan oleh bagaimana perusahaan menjalankan strategi-strategi yang telah direncanakan dan proses manajemen yang ada di perusahaan tersebut. Strategi-strategi tersebut diantaranya adalah penerapan sistem *good corporate governance* yang meliputi ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing. Penerapan *good corporate governance* dimungkinkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan termasuk *return on assets* (ROA) ataupun *net profit margin* (NPM). Kinerja dan nilai perusahaan merupakan salah satu faktor terpenting yang dilihat oleh para pemilik kepentingan dan juga investor. Kinerja dan nilai perusahaan yang meningkatkan ataupun tinggi tidak akan menimbulkan permasalahan antara manajemen dan pemegang saham sehingga dapat dikatakan bahwa konflik agensi di perusahaan tidak terjadi. Dengan tidak adanya konflik tersebut akan berdampak pada kerjasama yang baik antara *shareholder* dan *stakeholder* sehingga menghasilkan keputusan-keputusan yang baik dan tepat untuk keberlangsungan perusahaan. Bagi investor semakin baik kinerja dan nilai perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor serta pada umumnya investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja terbaik. Dengan demikian, sistem *good corporate governance* yang baik di perusahaan tersebut akan meningkatkan pengawasan dan pengambilan keputusan yang tepat oleh manajemen bagi perusahaan menuju arah yang lebih baik sehingga investor lama ataupun baru akan berinvestasi lebih besar di perusahaan tersebut dan akan berdampak pula pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu tentang *good corporate governance* sudah cukup banyak baik di Indonesia atau di negara lain. Hal tersebut karena *good corporate governance* menjadi salah satu hal penting bagi suatu perusahaan sehingga perlunya dilakukan sistem *good corporate governance* yang baik untuk peningkatan kinerja dan nilai perusahaan. Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniarti (2014) menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan karena semakin banyak penempatan dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka akan semakin baik dalam implementasi *good corporate governance* sebuah perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham dalam perusahaan maupun nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan karena adanya kepemilikan manajerial hanya berfungsi untuk mengurangi *agency cost* yang ada dalam perusahaan, ketika terjadi konflik antara manajer dan investor kepemilikan manajerial dapat menjadi penengah adanya konflik tersebut. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka manajemen akan ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang berarti semakin besar kepemilikan institusional semakin meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Kepemilikan publik berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang artinya jumlah kepemilikan saham oleh publik berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Hasil tersebut memperjelas bahwa dalam hal ini nampaknya pemilik publik juga kurang melakukan pengawasan yang ketat terhadap manajemen dalam melaporkan kinerja mereka, karena masih rendahnya komposisi kepemilikan publik dalam perusahaan.

Kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kinerja dan nilai perusahaan artinya bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh kelompok asing, maka semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Kepemilikan asing salah satu karakteristik *corporate governance* yang dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Perusahaan asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik dalam bidang akuntansi dari perusahaan induk di luar negeri. Penelitian lainnya dari Suhartanti dan Asyik (2015) menyimpulkan bahwa *Corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Nurfaza, Gustyana, dan Iradianty (2017) menyimpulkan hasil yang berbeda dari Suhartanti dan Asyik yaitu Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, dan Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan di Vietnam oleh Vo dan Phan (2013) menyimpulkan bahwa anggota dewan perempuan, dualitas CEO, pengalaman kerja dewan, dan kompensasi dewan semuanya memiliki korelasi positif dengan kinerja perusahaan.

Faktor lain yang menarik untuk dianalisis terkait kinerja dan nilai perusahaan adalah *tax amnesty* yang telah dilakukan oleh pemerintah khususnya kementerian keuangan. *Tax amnesty* atau pengampunan pajak merupakan program pengampunan yang diberikan oleh Pemerintah kepada Wajib Pajak meliputi penghapusan pajak yang seharusnya terutang, penghapusan sanksi administrasi perpajakan, serta penghapusan sanksi pidana di bidang perpajakan atas harta yang diperoleh pada tahun 2015 dan sebelumnya yang belum dilaporkan dalam SPT, dengan cara melunasi seluruh tunggakan pajak yang dimiliki dan membayar uang

tebusan. *Tax amnesty* yang bertujuan untuk mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar Rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi (UU nomor 11 tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak). Pelaksanaan *tax amnesty* yang telah dilakukan tersebut dari tahun 2016-2017 yang tepatnya terbagi dalam tiga periode yaitu periode 1 (1 juli 2016 - 30 september 2016), periode 2 (1 oktober 2016 – 31 desember 2016), dan periode 3 (1 januari 2017 – 31 maret 2017). Dengan subjek program tersebut adalah wajib pajak orang pribadi, wajib pajak badan, Wajib Pajak yang bergerak di bidang Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), dan Orang Pribadi atau Badan yang belum menjadi Wajib Pajak. Data hasil akhir dari program *tax amnesty* tersebut yang tercantum dalam situs Ditjen Pajak Kementerian Keuangan adalah sebagai berikut :

Tabel I.1

Komposisi Uang Tebusan berdasarkan Surat Pernyataan Harta yang disampaikan

No	Peserta	Jumlah
1	Badan UMKM	Rp 692 Miliar
2	Badan Non-UMKM	Rp 14.7 Triliyun
3	Orang pribadi Non-UMKM	Rp 91.4 Triliyun
4	Orang pribadi UMKM	Rp 7.81 Triliyun
Total		Rp 115 Triliyun

Sumber : <http://www.pajak.go.id>

Dengan keikutsertaan perusahaan dalam program *tax amnesty* tersebut dengan mekanisme pengungkapan harta yang menunjukkan perolehan harta dalam neraca merupakan aset yang ada dari hutang, kontribusi pemilik, atau kinerja perusahaan. Hal ini merupakan indikasi atau cerminan bahwa perusahaan tersebut “absen” dalam laporan keuangannya, sehingga wajib pajak badan atau perusahaan yang melakukan *tax amnesty* atas asset dan kewajiban yang belum dilaporkan melakukan suatu kemajuan dalam hal transparansi dan akuntabilitas perusahaannya. Semakin transparan dan akuntabel perusahaan maka semakin besar tingkat kepercayaan masyarakat ataupun investor terhadap laporan keuangan perusahaan sehingga semakin banyak masyarakat dan investor yang akan menginvestasikan dananya untuk perusahaan tersebut dan diharapkan mampu meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan.

Untuk penelitian tentang *tax amnesty* terbilang masih sedikit untuk keterkaitannya dengan kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rinaldi (2017) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan (*Firm Value*) akibat dari adanya *tax amnesty* ternyata juga terpengaruh sebelum dilakukannya *tax amnesty*. Dari Laporan Keuangan PT. Samudera Hindia. Tbk yang sudah diolah menggunakan rumus Tobin's Q maupun rumus Brigham untuk menentukan nilai perusahaan, ternyata nilai perusahaan mengalami penurunan setelah dilakukannya *Tax amnesty*. Menurut Palmi (2017) menyimpulkan bahwa 27 sampel perusahaan yang dijadikan sample, terdapat sembilan belas perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai perusahaannya dengan rata-rata penurunan sebesar 14,53% dan delapan perusahaan yang mengalami kenaikan pada nilai perusahaannya

dengan rata-rata kenaikan sebesar 12,75%. Dengan kata lain, perusahaan yang mengikuti pengampunan pajak mengalami penurunan nilai perusahaan yang signifikan.

Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016 karena perusahaan-perusahaan tersebut mendapatkan dampak yang lebih akibat adanya *tax amnesty* karena dengan adanya program pemerintah tersebut akan berdampak positif secara tidak langsung melalui instrumen-instrumen investasi terkait sektor properti seperti dana investasi *real estate* (DIRE) yang pajaknya oleh pemerintah sudah dipangkas dari 5 persen menjadi 0,5 persen. Gubernur Bank Indonesia (BI), Agus Martowardojo mengatakan melalui instrumen DIRE para investor akan diuntungkan dengan adanya penetapan pajak yang lebih rendah. Sebab, tidak ada lagi yang namanya transaksi ganda menyangkut PPh dan BPHTB. Apabila dihitung maka total pajak yang semula 10% dipangkas menjadi 1,5%. Perusahaan sektor properti dan *real estate* pun mendapatkan dampak pemulihan penjualan properti dalam negeri sehingga terjadi *demand* atau permintaan baru di sektor properti dan *real estate* sehingga kebijakan *tax amnesty* memberikan dampak positif bagi sektor properti dan *real estate*. Peningkatan permintaan tersebut juga dapat berdampak pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan yang menunjukkan kemakmuran pemegang saham sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, diperlukan tata kelola perusahaan yang baik untuk mengoptimalkan situasi dan kondisi yang ada tersebut.

Dengan adanya program pemerintah tersebut yang telah selesai dilaksanakan dan hasil penelitian yang beragam terkait *good corporate governance* serta masih sedikitnya penelitian tentang pengaruh *tax amnesty* yang dilakukan di Indonesia, menarik untuk dilakukan penelitian ini sehingga dapat diketahui apakah ada pengaruh *good corporate governance* dan *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Apakah ada pengaruh *good corporate governance* yang meliputi ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016?
- 2) Apakah ada pengaruh *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan permasalahan penelitian diatas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* yang meliputi ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait, antara lain :

- 1) Bagi Peneliti dan Penelitian selanjutnya

Untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh *good corporate governance* dan *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016 serta penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu sumber penelitian selanjutnya terkait *good corporate governance*, *tax amnesty*, kinerja, dan nilai perusahaan.

2) Bagi Perusahaan Properti dan *Real Estate*

Untuk memberikan informasi berdasarkan data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan masing-masing di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sehingga dari hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mampu dijadikan bahan evaluasi bagi perusahaan properti dan *real estate* sehingga kinerja dan nilai perusahaannya di masa mendatang dapat secara signifikan meningkat dari yang sebelumnya.

3) Bagi Investor

Untuk memberikan informasi kepada investor terkait variabel apa saja yang perlu diperhatikan lebih detail dalam proses investasinya diperusahaan terkait khususnya disektor properti dan *real estate*.

4) Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan memberikan informasi dalam meningkatkan dan mengoptimalkan kinerja serta nilai perusahaan yang dilihat dari sudut Good Corporate Govenance dan tax amnesty.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yaitu :

Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini akan menguraikan tentang gambaran singkat mengenai isi penelitian ini yang mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

Bab II : Kajian Pustaka

Pada bab ini akan menjelaskan terkait dasar dan landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini terkait *good corporate governance*, *tax amnesty*, kinerja, dan nilai perusahaan. Bab ini terdiri dari teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang informasi dan langkah-langkah ataupun tahapan analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini sehingga dari hasil analisis tersebut dapat menjawab permasalahan yang ada diawal bab I.

Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini akan membahas tentang hasil yang diperoleh pada tahapan analisis yang akan dijelaskan pada Bab III. Hasil tersebut akan menjawab permasalahan yang ada dan dapat dijadikan bahan untuk perusahaan dalam mengevaluasi perusahaannya masing-masing.

Bab V : Penutup

Pada Bab terakhir ini akan memberikan informasi secara singkat dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini terdiri dari kesimpulan, implikasi dan saran.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan menjelaskan terkait dasar dan landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini terkait *good Corporate governance*, *tax amnesty*, kinerja, dan nilai perusahaan.

2.1 Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) membahas tentang hubungan antara principal (pemilik) dan agen (manajemen) di suatu perusahaan. Perspektif akan hubungan keagenan menjadi dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* dan *earnings management*. Manajer mempunyai kewajiban untuk mensejahterakan pemegang saham dan disisi lain pun manajer mempunyai kewajiban untuk mensejahterakan mereka. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency relationship* sebagai berikut :

“an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.”

Defini tersebut mengandung pengertian bahwa hubungan keagenan (*agency relationship*) adalah sebuah kontrak antara satu atau lebih pemilik (prinsipal) dengan manajemen (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada manajemen. Dalam konteks di perusahaan, pemilik (principal atau pemegang saham) merupakan

pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan manajemen (agen) bertindak sebagai pihak yang diberi amanah oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Hubungan tersebut memberi konsekuensi bahwa manajemen berkewajiban bertanggungjawab atas apa yang telah diamanahkan oleh prinsipal. Perencanaan dalam pembuatan kontrak yang tepat bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan manajemen atau manajer dalam hal konflik dan kepentingan yang ada di perusahaan, hal ini merupakan inti dari teori agensi.

Menurut Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi yaitu :

- a. asumsi tentang sifat manusia, yang menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*)
- b. asumsi tentang keorganisasian, menekankan bahwa adanya konflik antar anggota organisasi dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen
- c. asumsi tentang informasi, menekankan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan

Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dalam mencapai kemakmuran yang dikehendakinya disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan tersebut dapat terjadi akibat adanya asimetri informasi atau informasi yang dimiliki antara *principal* dan *agent* tidak sama atau dengan kata lain manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan

mendapatkan informasi relatif lebih cepat dibanding pihak eksternal seperti investor dan kreditor.

Berle & Jeans (1934) dalam Nur'aeni (2010) menyatakan bahwa isu *good Corporate governance* muncul sekitar tahun 1934 karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan. Dalam pemisahan ini pemilik memberikan kewenangan kepada pengelola (manajer atau direksi) untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan atas nama pemilik.

Corporate governance dapat digunakan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dengan manajer, sebagai upaya penyatuan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan.

2.2 Good Corporate Governance

Corporate governance terjadi akibat kepentingan perusahaan untuk memastikan kepada pihak penyandang dana (*principal* atau pemegang saham) bahwa dana yang diinvestasikannya digunakan secara tepat dan efisien. Selain itu dengan *corporate governance*, perusahaan memberikan kepastian bahwa manajemen (*agent*) bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan.

Di Indonesia, *good corporate governance* mulai dikenal ketika krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia tahun 1997. Banyak akibat yang timbul akibat krisis tersebut, salah satunya adalah banyak perusahaan yang berjatuhan atau bangkrut karena tidak dapat bertahan. *Corporate governance* yang buruk disinyalir sebagai salah satu penyebab terjadinya krisis tersebut yang efeknya masih dirasakan hingga saat ini.

Berdasarkan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara KEP-117/M-MBU/2002, *good corporate governance* adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika.

Penerapan *Good Corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua *stakeholders*. Tjager, et al., (2003) dalam Yuniarti (2014) menyebutkan bahwa secara teoritis, pelaksanaan *Good Corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *Good Corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep *Good Corporate governance*, yaitu:

- a. Pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya.
- b. Kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

2.2.1 Prinsip-Prinsip *Good Corporate governance*

Yuniarti (2014) menyatakan secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *Good Corporate governance* yaitu :

a. *Transparency* (keterbukaan informasi)

Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.

b. *Accountability* (akuntabilitas)

Kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

c. *Responsibility* (pertanggungjawaban)

Kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.

d. *Independency* (kemandirian)

Suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundangan-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

e. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran)

Perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut :

a. Hak-hak para Pemegang Saham

b. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham

- c. Peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *Corporate Governance*
- d. Transparansi dan Penjelasan
- e. Peranan Dewan Komisaris.

2.2.2 Manfaat Implementasi *Good Corporate Governance*

Menurut *Forum fo Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), pelaksanaan *good corporate governance* diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder*.
- b. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
- c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
- d. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

Dari sisi manajemen, manfaat *Good Corporate governance* akan berdampak pada timbulnya suasana kerja menjadi lebih nyaman dan teratur, yang artinya segala proses kerja berjalan lancar, terkontrol, dan terciptanya kerja tim yang kuat dan solid. Selain itu penjualan dan profit perusahaan dapat meningkat, penghargaan dapat diperoleh dengan *good corporate governance* yang baik, dan meningkatnya kepercayaan mitra kerja. Dengan *good corporate governance*, integritas perusahaan pun lebih dipercaya oleh pihak eksternal yang berkepentingan

(*stakeholder*), mendorong profesionalisme karyawan, kinerja keuangan yang baik, serta stabilitas harga yang baik.

2.2.3 Indikator Pengukuran *Good Corporate Governance*

Yuniarti (2014) menyebutkan bahwa indikator pengukuran *good corporate governance* adalah sebagai berikut :

a. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Salah satu ukuran karakteristik *corporate governance* yang baik adalah adanya dewan komisaris yang berfungsi untuk mengawasi perusahaan. Dewan komisaris diharapkan untuk selalu tidak terpengaruh oleh kepentingan kelompok tertentu. Setiap anggota dewan komisaris diharapkan untuk berpegang pada kepentingan seluruh perusahaan dan selalu melakukan pengambilan keputusan-keputusan dengan mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* antara lain :kepentingan pelanggan, investor, pemegang saham, komunitas tempat perusahaan beroperasi, dan sebagainya. Berdasarkan Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE305/BEJ/07-2004 perihal komisaris independen di perusahaan publik,disebutkan bahwa:

- 1) Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang:
 - a) Berasal dari luar emiten atau perusahaan publik.
 - b) Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik.

- c) Tidak mempunyai afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, komisaris, direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik.
 - d) Tidak memiliki hubungan usaha, baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik.
- 2) Memiliki Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jajaran anggota Dewan Komisaris yang dapat dipilih terlebih dahulu melalui RUPS sebelum pencatatan dan mulai efektif bertindak sebagai Komisaris Independen setelah saham perusahaan tersebut tercatat.
- b. Ukuran Dewan Komisaris

Terdapat pandangan bahwa independensi dewan komisaris yang lebih besar lebih baik untuk meningkatkan *performance* perusahaan karena mereka mempunyai berbagai kemampuan yang lebih beragam dalam membantu dibuatnya keputusan-keputusan yang lebih baik. Namun, terdapat kemungkinan bahwa jumlah dewan-dewan komisaris yang banyak kurang efektif. Saat jumlah anggota dewan komisaris menjadi terlalu banyak, koordinasi akan menjadi semakin sulit, dan bermasalah terutama dalam melakukan pengambilan keputusan. Ukuran dewan yang besar dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan. Keuntungan dari ukuran dewan yang besar dalam suatu perusahaan yaitu dapat mengelola sumber dayanya dengan lebih baik. Pertukaran keahlian, pikiran,

dan informasi dalam dewan juga akan lebih luas dan bervariasi. Kerugian dari ukuran dewan yang besar adalah dapat meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi. Dengan kata lain, ukuran dewan yang terlalu besar juga dapat meningkatkan biaya agensi dalam perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka badan ini akan mengalami kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan komisaris. Dengan semakin banyaknya anggota dewan komisaris, pengawasan terhadap dewan direksi jauh lebih baik, masukan atau opsi yang akan didapat direksi akan jauh lebih banyak.

c. Ukuran Komite Audit

Topik komite audit merupakan topik yang signifikan dalam literatur akuntansi tahun-tahun terakhir ini. Hal ini penting karena adanya pengawasan secara profesional yang dapat dipercaya reliabilitasnya dalam menjamin pengungkapan laporan-laporan keuangan yang akan meningkatkan *value* perusahaan dan kredibilitas perusahaan di mata investor. Adanya komite audit saat ini diterima sebagai bagian dari mekanisme *Good Corporate governance* yang baik. Adanya komite audit ini juga direspon secara positif oleh berbagai pihak, antara lain Pemerintah, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), Bursa Efek Jakarta (BEJ), para investor, akuntan, dan sebagainya. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris, mengidentifikasi hal-hal

yang memerlukan perhatian komisaris, dan melaksanakan tugas-tugas lainnya. Tugas komite audit antara lain meliputi:

- 1) Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan seperti laporan keuangan, proyeksi, dan informasi keuangan lainnya.
- 2) Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal.
- 3) Melaporkan kepada Komisaris berbagai risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi.
- 4) Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada Komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan Emiten atau Perusahaan Publik.
- 5) Menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi perusahaan. Berdasarkan Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE008/BEJ/12-2001 tanggal 7 Desember 2001 perihal keanggotaan komite audit di perusahaan publik, disebutkan bahwa:
 - a) Jumlah anggota komite audit sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, termasuk ketua komite audit.
 - b) Anggota komite audit yang berasal dari anggota dewan komisaris hanya sebanyak 1 (satu) orang. Anggota komite audit yang juga adalah dewan komisaris tersebut harus merupakan komisaris

independen perusahaan tercatat yang sekaligus menjadi ketua komite audit.

- c) Anggota lainnya dari komite audit adalah berasal dari pihak eksternal yang independen. Yang dimaksud pihak eksternal adalah pihak diluar perusahaan tercatat yang bukan merupakan komisaris, direksi, dan karyawan perusahaan tercatat, sedangkan yang dimaksud independen adalah pihak diluar perusahaan tercatat yang tidak memiliki hubungan usaha dan hubungan afiliasi dengan perusahaan tercatat, komisaris, direksi, dan pemegang saham utama perusahaan tercatat, dan mampu memberikan pendapat profesional secara bebas sesuai dengan etika profesionalnya, tidak memihak kepada kepentingan siapapun.

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer, karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Dalam teori keagenan, dijelaskan bahwa ada kemungkinan permasalahan yang akan timbul di antara *principal* dan *agent* atau antara pemegang saham dan manajer. Masalah tersebut dapat disebabkan karena kecilnya kepemilikan oleh *agent* di perusahaan, hal ini dapat menjadi

penyebab tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer, dimana manajer bertindak hanya untuk memementingkan dan menguntungkan diri sendiri. Dengan kata lain, manajer tidak mengelola perusahaan sesuai dengan apa yang diinginkan *principal*. Dengan adanya kepemilikan oleh pihak manajemen, maka manajemen akan ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan. Mereka akan memperoleh manfaat langsung atas keputusan keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung risiko secara langsung bila keputusan itu salah. Manajer perusahaan akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan yaitu dengan cara mengungkapkan informasi sosial yang seluas- luasnya dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan. Dengan demikian, manajemen tidak akan bertindak secara sepihak yang akan merugikan perusahaan sehingga akan mengurangi pengawasan dan *agency cost*.

e. Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang

besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Sifat *agency problem* secara langsung berhubungan dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang tersebar tidak akan memberikan insentif kepada pemilik untuk memonitor pengelolaan manajemen. Hal ini disebabkan karena para pemilik menanggung sendiri biaya pengawasan (*monitoring cost*) sehingga semua pemilik akan menikmati manfaat. Investor institusi mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor. Peranan ini disebabkan investor institusi yang *sophisticated* dan mempunyai daya pengendali yang lebih baik dibanding investor individu. Melalui kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba.

f. Kepemilikan Terkonsentrasi

Kepemilikan terkonsentrasi adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh terkonsentrasi. Kepemilikan terkonsentrasi adalah semua individu dan perusahaan yang kepemilikannya tercatat (kepemilikan > 5% wajib dicatat), yang bukan perusahaan publik, negara, institusi keuangan, dan publik (individu yang kepemilikannya tidak wajib dicatat karena kepemilikan < 5%). Anggota terkonsentrasi dikategorikan sebagai satu kesatuan pemegang saham pengendali dengan asumsi bahwa mereka memberikan hak suara sebagai koalisi. Dengan adanya kepemilikan terkonsentrasi, akan

mengurangi konflik kepentingan sehingga akan memperkecil tingkat kecurangan pelaporan keuangan. Dengan demikian dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Namun sebaliknya, hasil berbeda ditemukan oleh Feliana (2007) dalam Yuniarti (2014) yang menemukan bahwa apabila terdapat konsentrasi kepemilikan yang didominasi oleh terkonsentrasi, maka akan menurunkan peningkatan kinerja daya informasi akuntansi. Kendali perusahaan oleh terkonsentrasi menyebabkan perusahaan seolah-olah menjadi milik terkonsentrasi pribadi, dimana hal ini dipandang oleh pasar menurunkan peningkatan kinerja informasi akuntansi yang dipublikasikan ke pihak luar. Kepemilikan dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan lainnya.

g. Kepemilikan Publik

Untuk mencapai tujuan utama suatu perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaannya, diperlukan pendanaan yang dapat diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Masalah pendanaan berpengaruh pada tingkat kapitalisasi modal. Untuk menggerakkan ekonomi secara riil tidak bisa hanya dari konsumsi tetapi juga harus secara fundamental dan diperlukan sebuah investasi. Salah satunya adalah pasar modal, terutama untuk memulihkan kepercayaan investor. Oleh karena itu diperlukan upaya yang besar dan waktu yang panjang untuk memulihkan kepercayaan, jika strategi yang diambil

mengundang investasi langsung di sektor riil. Berdasarkan fakta, pasar modal Indonesia digerakkan oleh investor dengan jumlah terbatas. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia belum berakar. Pemerintah perlu memberikan perhatian terhadap pengembangan pasar modal, dengan tujuan untuk membangun pasar modal kita yang efisien dan berdaya saing kuat. Salah satu alternatif untuk mengatasi permasalahan ini yaitu dengan meningkatkan proporsi kepemilikan saham oleh masyarakat (publik). Penyertaan saham oleh masyarakat mencerminkan adanya harapan dari masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan sebaik-baiknya dan dibuktikan dengan tingkat laba dan kinerja perusahaan yang baik (Nur'aeni, 2010). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa publik mempunyai peran penting dalam menciptakan *well-functioning government system* karena mereka memiliki *financial interest* dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin besar presentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula internal yang harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba. Oleh karena itu kepemilikan publik dianggap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

h. Kepemilikan Asing

Kepemilikan Asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik secara individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan dengan kepemilikan saham

asing akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan lebih luas.

2.2.4 Faktor Penentu Keberhasilan Good Corporate Governance

Yuniarti (2014) menyebutkan bahwa ada dua faktor atau syarat keberhasilan *Good Corporate governance* yaitu sebagai berikut :

a. Faktor Internal

Faktor internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktek *Good Corporate governance* yang berasal dari dalam perusahaan. Beberapa faktor yang dimaksud antara lain:

- 1) Terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan *Good Corporate governance* dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan.
- 2) Berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai *Good Corporate governance*.
- 3) Manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar *Good Corporate governance*.
- 4) Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin akan terjadi.
- 5) Adanya keterbukaan informasi bagi publik untuk mampu memahami setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga kalangan publik dapat memahami dan mengikuti setiap langkah perkembangan dan dinamikan perusahaan dari waktu ke waktu.

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal adalah beberapa faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan *Good Corporate governance* diantaranya :

- 1) Terdapatnya sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya supremasi hukum yang konsisten dan efektif.
- 2) Dukungan pelaksanaan *Good Corporate governance* dari sektor publik atau lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat pula melaksanakan *Good Governance* dan *Clean Government* menuju *Good Government Governance* yang sebenarnya.
- 3) Terdapatnya contoh pelaksanaan *Good Corporate governance* yang tepat (*best practices*) yang dapat menjadi standar pelaksanaan *Good Corporate governance* yang efektif dan profesional.
- 4) Terbangunnya sistem tata nilai sosial yang mendukung penerapan *Good Corporate governance* di masyarakat. Ini penting karena lewat sistem ini diharapkan timbul partisipasi aktif berbagai kalangan masyarakat untuk mendukung aplikasi serta sosialisasi *Good Corporate governance* secara sukarela.
- 5) Hal lain yang tidak kalah pentingnya sebagai prasyarat keberhasilan implementasi *Good Corporate governance* terutama di Indonesia adalah adanya semangat anti korupsi yang berkembang di lingkungan publik dimana perusahaan beroperasi disertai perbaikan masalah kualitas pendidikan dan perluasan peluang kerja. Bahkan dapat dikatakan bahwa

perbaikan lingkungan publik sangat mempengaruhi kualitas dan skor perusahaan dalam implementasi *Good Corporate governance*.

2.3 Tax Amnesty

Dalam *UU No. 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan* mendefinisikan bahwa pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Berikut adalah data realisasi penerimaan pajak tahun 2011-2015 dengan satuan milyar rupiah :

Tabel II.1

Realisasi Penerimaan Pajak Tahun 2011-2015

Sumber Penerimaan	2011	2012	2013	2014	2015
Penerimaan Dalam Negeri	1.205.346,00	1.332.322,90	1.432.058,60	1.545.456,30	1.496.047,33
Penerimaan Perpajakan	873.874,00	980.518,10	1.077.306,70	1.146.865,80	1.240.418,86
Pajak Dalam Negeri	819.752,00	930.861,80	1.029.850,00	1.103.217,60	1.205.478,89
Pajak Penghasilan	431.122,00	465.069,60	506.442,80	546.180,90	602.308,13
Pajak Pertambahan Nilai	277.800,00	337.584,60	384.713,50	409.181,60	423.710,82
Pajak Bumi dan Bangunan	29.893,00	28.968,90	25.304,60	23.476,20	29.250,05
Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan	-1	0	0	0	0
Cukai	77.010,00	95.027,90	108.452,00	118.085,50	144.641,30
Pajak Lainnya	3.928,00	4.210,90	4.937,10	6.293,40	5.568,30
Pajak Perdagangan Internasional	54.122,00	49.656,30	47.456,60	43.648,10	34.939,97
Bea Masuk	25.266,00	28.418,40	31.621,30	32.319,10	31.212,82
Pajak Ekspor	28.856,00	21.237,90	15.835,40	11.329,00	3.727,15
Penerimaan Bukan Pajak	331.472,00	351.804,70	354.751,90	398.590,50	255.628,48
Penerimaan Sumber Daya Alam	213.823,00	225.844,00	226.406,20	240.848,30	100.971,87
Bagian Laba BUMN	28.184,00	30.798,00	34.025,60	40.314,40	37.643,72
Penerimaan Bukan Pajak Lainnya	69.361,00	73.458,50	69.671,90	87.746,80	81.697,43
Pendapatan Badan Layanan Umum	20.104,00	21.704,30	24.648,20	29.681,00	35.315,46
Hibah	5.253,90	5.786,70	6.832,50	5.034,50	11.973,04
Jumlah	1.210.599,70	1.338.109,60	1.438.891,10	1.550.490,80	1.508.020,37

Sumber : <http://www.bps.go.id>

Berdasarkan data diatas menjadi salah satu faktor pemerintah mengeluarkan program terkait pajak yaitu *tax amnesty*. *Tax amnesty* atau pengampunan pajak merupakan program pengampunan yang diberikan oleh pemerintah kepada Wajib

Pajak meliputi penghapusan pajak yang seharusnya terutang, penghapusan sanksi administrasi perpajakan, serta penghapusan sanksi pidana di bidang perpajakan atas harta yang diperoleh pada tahun 2015 dan sebelumnya yang belum dilaporkan dalam SPT, dengan cara melunasi seluruh tunggakan pajak yang dimiliki dan membayar uang tebusan. Menurut Simon R. James dalam Rinaldi (2017) mendefinisikan *tax amnesty* sebagai: ‘...*the opportunity to disclose to the authorities previously unpaid tax liability without attracting penalties*’. Sementara, Fisher memberikan pemahaman bahwa *tax amnesty* adalah ‘*[a] program offering reduced financial and/or legal penalties to taxpayers who voluntarily agree to pay outstanding past tax liabilities*’. Dari tiga definisi ini, nampak bahwa yang menjadi penekanan adalah diberikannya kesempatan kepada Wajib Pajak untuk melunasi tunggakan pajaknya tanpa adanya denda. Fisher selanjutnya menjelaskan bahwa pada umumnya, *tax amnesty* itu hanya diberikan sekali saja dengan jangka waktu yang relatif terbatas, khususnya sebelum diambilnya langkah penegakan hukum yang lebih tegas. Tujuan diberikannya *tax amnesty* biasanya adalah :

- a. Memperoleh penerimaan dengan cepat
- b. Meningkatkan tingkat kepatuhan
- c. Membuat jarak dengan pemerintahan sebelumnya
- d. Menandai pergantian rezim
- e. Repatriasi aset dari luar negeri.

Selain itu, Fisher menambahkan bahwa *tax amnesty* juga sering dipakai untuk memperoleh data yang benar tentang Wajib Pajak, sehingga pada masa mendatang bisa dijadikan landasan untuk meningkatkan penegakan hukum dan

penggalan penerimaan pajak. Tetapi, Fisher mengingatkan bahwa dalam jangka panjang, Wajib Pajak yang sudah jujur, setelah program *amnesty* berakhir, malah bisa menjadi tidak jujur karena berharap bahwa pada masa mendatang akan ada pemberian *tax amnesty* lagi. Lalu, pemberian *tax amnesty* juga dikhawatirkan menimbulkan rasa ketidakadilan atas mereka yang selama ini sudah menjadi Wajib Pajak yang jujur. Bahkan, pemberian *amnesty* juga dikhawatirkan memberikan indikasi atas peluang dan kemudahan dalam melakukan penggelapan pajak.

Palmi (2017) menyatakan bahwa pengampunan pajak atau *tax amnesty* yang tertuang dalam UU nomor 11 tahun 2016 bertujuan untuk :

- a. Mempercepat pertumbuhan dan rekonstruksi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar rupiah, penurunan suku bunga dan peningkatan investasi.
- b. Mendorong reformasi perpajakan menuju sistem perpajakan yang lebih berkeadilan serta perluasan basis data perpajakan yang lebih valid, komprehensif dan terintegrasi, dan
- c. Meningkatkan penerimaan pajak yang antara lain akan digunakan untuk pembiayaan pembangunan.

Jamil (2017) menyatakan bahwa Undang-Undang Pengampunan Pajak memiliki tujuan untuk mendorong pemasukan negara dari sektor pajak dengan sasaran mereka yang memiliki tunggakan pajak dan menyimpan uang di luar negeri yang diharapkan dapat kembali ke Indonesia dengan membawa keuangannya ke

dalam negeri, hal ini dilakukan karena banyak warga negara Indonesia yang menyimpan uang di luar negeri.

Adapun **fasilitas** yang akan didapat oleh Wajib Pajak yang mengikuti program Amnesti Pajak antara lain:

- a. penghapusan pajak yang seharusnya terutang (PPh dan PPN dan/atau PPh BM), sanksi administrasi, dan sanksi pidana, yang belum diterbitkan ketetapan pajaknya;
- b. penghapusan sanksi administrasi atas ketetapan pajak yang telah diterbitkan;
- c. tidak dilakukan pemeriksaan pajak, pemeriksaan bukti permulaan, dan penyidikan Tindak Pidana di Bidang Perpajakan;
- d. penghentian pemeriksaan pajak, pemeriksaan bukti permulaan, dan penyidikan Tindak Pidana di Bidang Perpajakan, dalam hal Wajib Pajak sedang dilakukan pemeriksaan pajak, pemeriksaan bukti permulaan, dan penyidikan Tindak Pidana di Bidang Perpajakan; dan
- e. Penghapusan PPh Final atas pengalihan Harta berupa tanah dan/atau bangunan serta saham

Konsekuensi atas harta yang direpatriasi wajib diinvestasikan ke dalam negeri selama 3 tahun sejak dialihkan dalam bentuk :

- a. surat berharga Negara Republik Indonesia;
- b. obligasi Badan Usaha Milik Negara;
- c. obligasi lembaga pembiayaan yang dimiliki oleh Pemerintah;

- d. investasi keuangan pada Bank Persepsi;
- e. obligasi perusahaan swasta yang perdagangannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan;
- f. investasi infrastruktur melalui kerja sama Pemerintah dengan badan usaha;
- g. investasi sektor riil berdasarkan prioritas yang ditentukan oleh Pemerintah; dan/atau
- h. bentuk investasi lainnya yang sah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Berdasarkan Undang-Undang No 11 Tahun 2016 mekanisme pengampunan pajak adalah dengan mengungkapkan harta yang belum dilaporkan pada SPT Badan Tahun 2015 dengan cara menghitung nilai harta bersih yang mana harta bersih diperoleh dari nilai harta yang belum diungkapkan dikurangkan dengan hutang yang berkaitan dengan perolehan harta tersebut kemudian dikalikan dengan tarif uang tebusan. Menurut pasal 4 ayat 1 UU No 11 Tahun 2016 tarif uang tebusan untuk harta yang berada di dalam negara kesatuan republik indonesia atau harta yang berada diluar negara kesantuan republik indonesia yang dialihkan dalam negara kesatuan republik indonesia dan di investasikan dalam jangka waktu paling sedikit 3 tahun sejak dialihkan, mendapatkan tarif 2% untuk 3 bulan pertama sejak di undangkan dan 3% untuk bulan ke empat sampai desember 2016 dan 5% untuk periode 1 januari samapai 31 maret 2017.

Faktor lain pemerintah mengerluarkan program *tax amnesty* adalah penggelapan pajak. Palmi (2017) mendefinisikan bahwa penggelapan pajak adalah strategi dan teknik penghindaran pajak dilakukan secara ilegal dan tidak aman bagi

wajib pajak, dan cara penyelundupan pajak ini bertentangan dengan ketentuan perpajakan, karena metode dan teknik yang digunakan tidak berada dalam koridor undang-undang dan peraturan perpajakan.

Beberapa hal yang mempengaruhi perilaku wajib pajak untuk meminimumkan kewajiban pembayaran pajak mereka, baik secara legal maupun illegal, adalah sebagai berikut:

a. Tingkat Kerumitan Suatu Peraturan (*Complexity of Rule*)

Makin rumit peraturan perpajakan, muncul kecenderungan wajib pajak untuk menghindarinya karena biaya untuk mematuhi menjadi tinggi.

b. Besarnya Pajak yang Dibayar (*Tax Required to Pay*)

Makin besar jumlah pajak yang harus dibayar, akan makin besar pula kecenderungan wajib pajak untuk melakukan kecurangan dengan cara memperkecil jumlah pembayaran pajaknya.

c. Biaya Untuk Negosiasi (*Cost of Bribe*)

Disengaja atau tidak, kadang-kadang wajib pajak melakukan negosiasi dan memberikan uang sogokan kepada fiskus dalam pelaksanaan hak dan kewajiban perpajakannya. Makin tinggi uang sogokan yang dibayarkan, semakin kecil pula kecenderungan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran.

d. Risiko Deteksi (*Probability of Detection*)

Risiko deteksi ini berhubungan dengan tingkat probabilitas apakah pelanggaran ketentuan perpajakan ini akan terdeteksi atau tidak. Makin

rendah risiko terdeteksi, wajib pajak cenderung untuk melakukan pelanggaran dan sebaliknya.

e. Besarnya Denda (*Size of Penalty*)

Makin berat sanksi perpajakan yang bisa dikenakan, maka wajib pajak akan cenderung mengambil posisi konservatif dengan tidak melanggar ketentuan perpajakan. Sebaliknya makin ringan sanksi atau bahkan ketiadaan sanksi atas pelanggaran yang dilakukan wajib pajak, maka kecenderungan untuk melanggar akan lebih besar.

f. Moral Masyarakat

Moral masyarakat akan memberi warna tersendiri dalam menentukan kepatuhan dan kesadaran mereka dalam melaksanakan hak dan kewajiban perpajakannya.

2.4 Kinerja Perusahaan

Puspito (2011) mendefinisikan bahwa kinerja perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan. Seberapa baik kinerja perusahaan pun harus diukur dan dinilai dengan langkah-langkah yang sudah ada. Nurcahyo (2014) menyatakan bahwa penilaian kinerja merupakan suatu bentuk refleksi kewajiban dan tanggung jawab untuk melaporkan kinerja, aktivitas dan sumber daya yang telah dipakai, dicapai dan dilakukan. Untuk menilai apakah tujuan yang telah ditetapkan sudah dicapai bukanlah sesuatu yang mudah dilakukan. Hal ini karena hal tersebut menyangkut aspek-aspek manajemen yang tidak sedikit jumlahnya. Karena itu, kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Namun, secara umum penilaian

kinerja perusahaan berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut akan bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor, dan para pihak berkepentingan lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Penilaian kinerja tersebut akan membantu perusahaan dalam memilih strategi dan struktur keuangannya. Selain itu, pengukuran kinerja juga digunakan perusahaan untuk melakukan evaluasi dan perbaikan atas kegiatan operasionalnya sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain dan lebih kompetitif. Sedangkan secara detail bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka layak mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu pengukuran kinerja juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada penanam modal maupun pelanggan atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan profitabilitas perusahaan tersebut dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan pengelolaan perusahaan atas modal yang diinvestasikan dalam semua aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Yuniarti (2014) mendefinisikan bahwa ROA (*Return On Asset*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besarnya angka ROA akan

menggambarkan seberapa besar pendapatan yang dapat perusahaan hasilkan dengan setiap rupiah aset mereka. Jika ROA bernilai negatif, maka laba perusahaan berada dalam kondisi negatif atau rugi. Hal ini menunjukkan bahwa modal yang diinvestasikan di perusahaan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Adapun faktor-faktor yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan menurut Yuniarti (2014) adalah sebagai berikut :

a. Dukungan Organisasi

Kinerja Perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan organisasi yang wujudnya dapat dikelompokkan dalam 3 bentuk yaitu:

1) Penyusunan struktur organisasi.

Pengorganisasian dimaksudkan untuk membagi habis tugas pokok pencapaian tujuan organisasi atau perusahaan menjadi tugas pokok beberapa unit organisasi secara seimbang, serta memberikan kejelasan bagi setiap unit tentang tugas pokok dan sasaran yang harus dicapai oleh masing-masing unit tersebut. Penyusunan struktur organisasi perlu memperhatikan 4 faktor sebagai berikut:

- a) menjamin kejelasan pembagian kerja antar unit organisasi dan pembagian tugas antar individu
- b) menjamin keseimbangan beban kerja antar unit organisasi dan antar individu
- c) memberikan kejelasan mekanisme kerja dan arus informasi
- d) menjamin efektivitas pengawasan.

2) Pemilihan teknologi termasuk penyediaan prasarana dan sarana kerja.

Kinerja perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh penggunaan teknologi dan penyediaan sarana produksi. Demikian juga pengorganisasian perlu menjamin penyediaan berbagai sarana dukungan sumber daya manusia yang berkualitas, kemutakhiran teknologi, dan kelengkapan peralatan kerja.

3) Kondisi lingkungan kerja

Kondisi lingkungan kerja menyangkut jaminan keselamatan dan kesehatan kerja (K3). Jaminan K3 mencakup keselamatan dan kesehatan pekerja dan setiap orang di lingkungan kerja, keselamatan asset dan alat-alat produksi, dan keselamatan hasil produksi sendiri.

b. Fungsi Manajemen

Manajemen adalah suatu proses mengkombinasikan dan mendayagunakan semua sumber-sumber secara produktif untuk mencapai tujuan perusahaan atau organisasi. Untuk itu, manajemen melaksanakan fungsi- fungsi: perencanaan, pengorganisasian, pengadaan dan pembinaan pekerja, pelaksanaan dan pengawasan.

c. Dukungan Kinerja

Dukungan organisasi dan pelaksanaan fungsi- fungsi manajemen seperti diuraikan di atas juga dimaksudkan untuk memberikan kemudahan, memfasilitasi, dan mendorong semua pekerja untuk menaikkan kinerjanya secara optimal. Dengan demikian, kinerja setiap pekerja dipengaruhi oleh kompetensi individu yang bersangkutan, dukungan organisasi, dan

dukungan manajemen. Kinerja setiap orang juga tergantung pada dukungan organisasi dalam bentuk pengorganisasian, penyediaan sarana dan prasarana kerja, kenyamanan lingkungan kerja, serta kondisi dan syarat kerja. Pengorganisasian dimaksudkan untuk memberi kejelasan bagi setiap unit kerja dan setiap orang tentang sasaran yang harus dicapai dan apa yang harus dilakukan untuk mencapai sasaran tersebut. Setiap orang perlu memiliki dan memahami uraian jabatan dan uraian tugas yang jelas serta prosedur melakukan pekerjaan tersebut SOP (*Standing Operation Procedure*). Demikian juga penyediaan sarana dan alat kerja langsung mempengaruhi kinerja setiap orang. Penggunaan peralatan dan teknologi maju sekarang ini bukan saja dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja, akan tetapi juga dipandang untuk memberikan kemudahan dan kenyamanan kerja. Kondisi kerja mencakup kenyamanan lingkungan kerja, aspek keselamatan dan kesehatan kerja termasuk ketersediaan alat-alat pelindung. Syarat-syarat kerja mencakup ketentuan kerja, sistem pengupahan dan jaminan sosial, serta keamanan dan keharmonisan hubungan industrial. Hal-hal tersebut mempengaruhi kenyamanan untuk melakukan tugas yang lebih lanjut untuk mempengaruhi kinerja setiap orang.

2.5 Nilai Perusahaan

Nurfaza, Gustyana, dan Iradianty (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai

buku dari total ekuitas. Pelaksanaan *good corporate governance* yang baik sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang calon investor akan bayar seandainya perusahaan tersebut akan dijual. Sedangkan menurut Fidhayatin dan Dewi (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan dan harapan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi tersebut menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Kemakmuran para pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

Christiawan dan Tarigan (2007) menyatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu :

a. Nilai Nomial

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam saham kolektif.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

d. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang jumlah saham yang beredar.

e. Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuiditas dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Yuniarti (2014) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu :

a. Pengaruhnya keputusan investasi

Jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini pun akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.

b. Keputusan Pendanaan

Perusahaan yang prospek utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor.

c. Kebijakan Dividen

Dalam *Signaling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang membagikan dividen tersebut, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

d. Ukuran Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi.

e. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Sukamulja (2004) menyatakan bahwa numerator Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan serta tidak hanya unsur saham biasa. Aset yang diperhitungkan dalam *Tobin's Q* juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

2.6 Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian ini menggunakan lima indikator untuk mengukur *good corporate governance* yaitu ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing sedangkan variabel independen kedua adalah *tax amnesty*.

2.6.1 Pengaruh ukuran dewan komisaris

Appiah (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara ukuran dewan komisaris dan kinerja perusahaan karena sesuai dengan teori agensi bahwa tujuan ukuran dewan komisaris yang besar akan meningkatkan pengawasan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Yuniarti (2014) mengungkapkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Kinerja maupun nilai perusahaan. Setyani (2015) menyimpulkan juga bahwa ukuran dewan

komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Marini dan Marina (2017) menyimpulkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar penempatan komisaris maka semakin besar pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Dewan Komisaris bertugas untuk mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan kepada pengelola perusahaan atau pihak manajemen. FCGI (2001) menyatakan bahwa keberadaan dewan komisaris di suatu perusahaan dapat meningkatkan maupun menurunkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1a = Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H1b = Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Kepemilikan manajerial

Basyith, Fauzi, dan Idris (2015) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena kepemilikan manajerial yang lebih tinggi di beberapa titik tertentu dapat merugikan kinerja perusahaan Indonesia. Yuniarti (2014) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingginya persentase kepemilikan manajer dapat memberikan pengaruh yang nyata terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Peneliti lainnya yaitu Suhartanti dan Asyik (2015) juga menyimpulkan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hermiyetti dan Katlanis (2016) pun menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini karena kepemilikan manajerial cukup efektif dalam pengambilan keputusan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian persentase kepemilikan manajerial disuatu perusahaan akan berdampak pada pengambilan keputusan perusahaan karena manajer akan berperan aktif dan ikut andil dalam menentukan strategi atau keputusan perusahaan demi meningkatnya kinerja dan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H2a = Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H2b = Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Kepemilikan Institusional

Pirzada, Mustapha, dan Wickramasinghe (2015) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan proxinya yaitu *earning per share* dan *price earning*. Suhartanti dan Asyik (2015) menyimpulkan bahwa kepemilikan intituisonal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisian positif. Nuraina (2012) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan temuan-termuan tersebut Yuniarti (2014)

menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Rachman (2014) serta Hermiyetti dan Katlanis (2016) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti semakin besar kepemilikan institusional maka semakin tinggi kinerja dan nilai perusahaan karena kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pengawas perusahaan dan semakin besar pula kekuatan dalam mempengaruhi keputusan atau strategi perusahaan yang akan diambil sehingga dapat meningkatkan ataupun mengoptimalkan kinerja dan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H3a = Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H3b = Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Kepemilikan Publik

Yuniarti (2014) menyimpulkan bahwa kepemilikan publik memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Eforis (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan BUMN. Hal ini disebabkan karena tingginya proporsi kepemilikan publik yang dimiliki dalam perusahaan di Indonesia. Untuk peningkatan kinerja dan nilai perusahaan pasti diperlukan pendanaan yang cukup besar baik dari internal atau eksternal. Pihak eksternal dalam hal ini adalah investor atau masyarakat yang

menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Arbi (2010) pun menyimpulkan bahwa kepemilikan publik memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kepemilikan publik mendorong perusahaan untuk lebih terbuka sehingga memberikan akses terhadap masyarakat luas sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Nur'aeni (2010) menyatakan bahwa dengan adanya penyertaan saham oleh masyarakat mencerminkan adanya harapan dari masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan sebaik-baiknya dan dibuktikan dengan tingkat laba dan kinerja perusahaan yang baik.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H4a = Kepemilikan publik memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H4b = Kepemilikan publik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.5 Kepemilikan Asing

Gurbuz dan Aybars (2010) menyimpulkan bahwa kepemilikan asing meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di Turki hingga tingkat tertentu, di luar itu kepemilikan tambahan oleh orang asing tidak menambah profitabilitas perusahaan. Yuniarti (2014) menyatakan bahwa kepemilikan asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik secara individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan dengan kepemilikan saham asing akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan lebih luas sehingga informasi tersebut dapat

digunakan sebagai bahan percepatan atau peningkatan kinerja dan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya pun menyimpulkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Senada dengan hasil penelitian tersebut, Fanani dan Hendrick (2016) menyimpulkan juga bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar kepemilikan asing semakin tinggi pula tingkat kinerja dan nilai perusahaan. Hermiyetti dan Katlanis (2016) serta Djuitaningsih dan Ristiawati (2011) menyimpulkan kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H5a = Kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H5b = Kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.6 *Tax Amnesty*

Palmi (2017) menyimpulkan bahwa terdapat sembilan belas perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai perusahaannya dengan rata-rata penurunan sebesar 14,53% dan delapan perusahaan yang mengalami kenaikan pada nilai perusahaannya dengan rata-rata kenaikan sebesar 12,75%. Penelitian lainnya oleh Rinaldi (2017) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan (*Firm Value*) akibat dari adanya tax amnesty ternyata juga terpengaruh sebelum dilakukannya *tax amnesty* yaitu mengalami penurunan setelah dilakukannya *Tax amnesty*. Nugeraha, Mandra, dan Putra (2016) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Return*

On Equity sebagai proxy dari kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah diberlakukannya *tax amnesty* periode pertama pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI dikarenakan modal saham yang diinvestasikan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang terus meningkat pada perusahaan sesudah adanya *tax amnesty*.

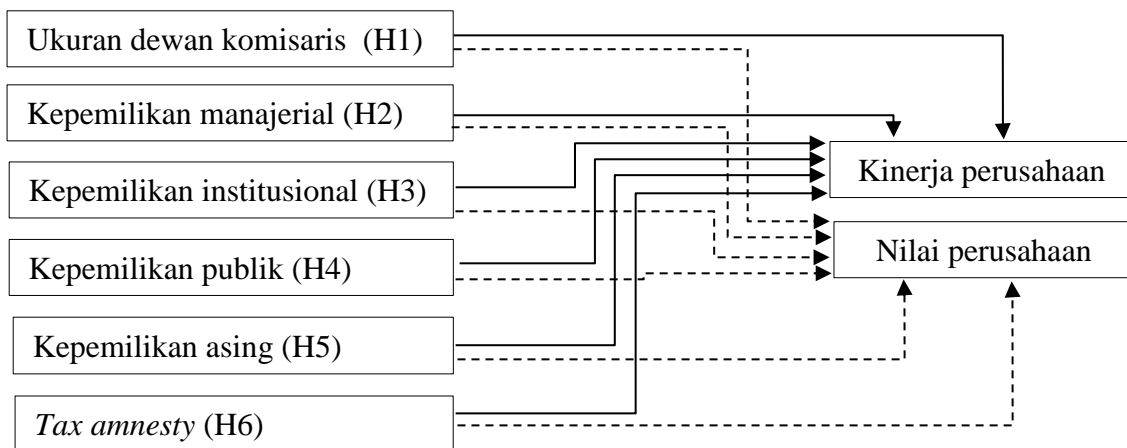
Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H6a = *Tax amnesty* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H6b = *Tax amnesty* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Konsep Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian pustaka yang telah dijelaskan di atas, maka penelitian ini akan menguji pengaruh *good corporate governance* yang diwakili oleh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing serta *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016 dengan kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar II.1

Bagan Kerangka Penelitian

Keterangan :

———— = Hipotesis H1a – H6a

----- = Hipotesis H1b – H6b

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan properti dan *real estate* merupakan sektor yang paling terkena dampak positif akibat adanya *tax amnesty* dan juga menjadi sasaran investor untuk berinvestasi. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan sektor properti dan *real estate* dengan detail perusahaan-perusahaan tersebut terlampir di lampiran 1.

Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* yang mempertimbangkan ketersediaan informasi yang dibutuhkan peneliti dalam laporan tahunan perusahaan masing-masing tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia. Pertimbangan atau kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016.
- b. Laporan tahunan perusahaan tersedia di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2014-2016.

Dengan pertimbangan dan kriteria diatas tersebut maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 38 perusahaan dengan detail perusahaan tersebut terlampir di lampiran 2.

3.2 Jenis, Sumber, dan Metode Pengambilan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dari data laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2014-2016 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan juga merupakan data kuantitatif yang artinya data yang berbentuk *numeric* atau angka dan data kualitatif yang disimbolkan menggunakan angka. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan menggunakan data yang diperlukan, mencatat, dan menganalisis laporan keuangan dan tahunan perusahaan tahun 2014-2016.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan enam variabel independen dan dua variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diwakili oleh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing serta variabel independen kedua adalah *tax amnesty*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja dan nilai perusahaan.

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

a. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris yang terdaftar dalam suatu perusahaan baik sebagai ketua ataupun anggota. Untuk pengukuran variabel ini didasarkan pada jumlah anggota dewan komisaris yang disebutkan dalam laporan tahunan perusahaan, dengan rumus sebagai berikut :

$$DK = \sum \text{Dewan komisaris perusahaan}$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan perusahaan merupakan prosentase atau kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen yang secara aktif ikut andil dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yaitu manajer, direksi, dan komisaris terafiliasi (diluar komisaris independen) yang dibagi dengan total jumlah saham yang beredar.

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

c. Kepemilikan Institusional

Pada umumnya kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pihak yang mengawasi perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan tertentu yang diwakili oleh investor institusional seperti bank, dana pensiun, perusahaan terbatas, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya. Suhartanti dan Asyik (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

d. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal ataupun masyarakat yang diperoleh dari penyertaan saham. Kepemilikan publik tersebut menunjukkan proporsi kepemilikan saham oleh masyarakat yang masing-masing kepemilikannya kurang dari 5%.

$$KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh publik}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

e. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pemodal asing atau pemodal yang berada diluar negeri baik oleh individu, badan hukum, pemerintah atau bagian-bagian lainnya.

$$KA = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

f. *Tax amnesty*

Tax amnesty adalah program pengampunan pajak yang dapat diikuti oleh perorangan ataupun badan yang digunakan untuk pemasukan negara dalam pembangunan di Indonesia. Pengukuran *tax amnesty* dalam penelitian ini akan menggunakan variabel dummy yaitu 0 untuk sebelum *tax amnesty* dilakukan dan 1 untuk *tax amnesty* telah dilakukan.

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja dan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan adalah cerminan dari hasil operasional yang telah dilakukan oleh perusahaan. Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Yuniarti (2014) menyatakan bahwa ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Data ROA akan diambil dari laporan keuangan perusahaan tahun 2014, 2015, dan 2016. Untuk rumus yang digunakan dalam menghitung ROA sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Untuk variabel selanjutnya yaitu nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap suatu proses atau tahapan yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diprosikan dengan nilai Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*) yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*) yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban.

3.4 Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan dalam penelitian, maka tahap selanjutnya adalah rancangan analisis data. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan empat tahap yaitu :

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Gani dan Amalia (2015) menyatakan bahwa pemenuhan asumsi klasik dimaksudkan agar dalam pengerjaan model regresi tidak menemukan masalah-masalah statistik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

a. Uji Normalitas

Data harus dilakukan pengujian normalitas terlebih dahulu yang bertujuan untuk mengetahui data mendekati atau mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji normalitas bisa dilakukan dengan grafik dan melihat besaran *Kolmogorov-Smirnov*. Data disimpulkan berdistribusi normal jika nilai signifikansi yang diperoleh (*p value*) lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 5\%$) dan sebaliknya.

b. Uji Autokorelasi

Gani dan Amalia (2015) menyatakan bahwa uji Autokorelasi berkaitan dengan pengaruh observer atau data dalam suatu variabel yang saling berhubungan satu sama lain. Jika terjadi gejala autokorelasi maka model regresi menjadi buruk karena akan menghasilkan parameter yang tidak logis dan diluar akal sehat. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah Uji Durbin Watson (DW test). Dengan menggunakan uji Durbin Watson ini, akan diperoleh nilai DW. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n), dan jumlah variabel. Berikut adalah tabel keputusan Uji Durbin Watson (DW test) sebagai berikut :

Tabel III.1

Keputusan Uji Durbin Watson (DW test)

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dL \leq d \leq dU$

Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dL < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4-dU \leq d \leq 4-dL$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$dU < d < 4 - dU$

Sumber : Ghozali, 2011

c. Uji Multikolinearitas

Jika dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan linear yang erat, maka model regresi ini tergejala oleh kondisi multikolinearitas. Jika tergejala multikolinearitas maka model regresi menjadi buruk karena beberapa variabel akan menghasilkan parameter yang mirip sehingga dapat saling mengganggu. Untuk mendeteksi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $< 0,10$, maka ada gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak ada gejala multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Santoso (2016) menyatakan bahwa uji heteroskedastis digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastis yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Persyaratan yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastis.

Ada beberapa pengujian yang dapat digunakan dalam uji heteroskedastis, dalam penelitian ini menggunakan *scatterplot*. Metode ini yaitu dengan cara

melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dengan nilai residualnya (*SRESID*), jika variasi data yang diteliti tersebar didalam grafik, maka dapat dikatakan tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam model regresinya dan jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas. Ghazali (2011) menyatakan bahwa dasar pengambilan keputusan pengujian ini sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau disebut homokedastisitas.

3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Sugiyono (2011) menyatakan bahwa dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Persamaan garis regresi yang digunakan :

- a. Kinerja Perusahaan

$$ROA = \alpha + \beta_1DK + \beta_2KM + \beta_3KI + \beta_4KP + \beta_5KA + \beta_6TA + e$$

b. Nilai Perusahaan

$$TQ = \alpha + \beta_1 DK + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 KP + \beta_5 KA + \beta_6 TA + e$$

Keterangan :

ROA = Kinerja Perusahaan

TQ = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi

DK = Ukuran Dewan Komisaris

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

KP = Kepemilikan Publik

KA = Kepemilikan Asing

TA = *Tax amnesty*

e = *Error Term* (tingkat kesalahan) yang merupakan variabel pengganggu yang memiliki faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan Uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individu untuk menyatakan menerima atau menolak hipotesis yang telah disusun yaitu dari hipotesis 1-6. Aturan pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis, yaitu :

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai $sign. < \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain terdapat pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai $sign. > \alpha$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dengan kata lain tidak terdapat pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen.

3.4.4 Pengujian Koefisien Determinan (R^2 atau R Square)

Zain (2006) menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) didefinisikan seperti mengukur kesesuaian (*goodness of fit*) dari persamaan regresi dengan memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel tak bebas (Y) yang dijelaskan oleh variabel yang menjelaskan (X). Nilai koefisien determinasi adalah 0 (nol) sampai 1 (satu). Jika nilai *R square* kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Jika nilai *R square* mendekati 1, maka berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel yang diambil. Data pada penelitian ini diambil dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 sebanyak 114 data dari laporan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada 38 perusahaan properti dan *real estate*. Hasil dari analisis deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel IV.1

Analisis Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
Ukuran dewan komisaris	2	22	4,69	3,143
Kepemilikan manajerial	,0000	,5053	,022715	,0846535
Kepemilikan institusional	,0000	,1371	,009280	,0278283
Kepemilikan publik	,0457	,8081	,331104	,2006964
Kepemilikan asing	,0000	,9518	,177754	,2346082
<i>Tax amnesty</i>	0	1	,33	,473
Kinerja perusahaan	-,0500	,3593	,054813	,0624703

Nilai perusahaan	,1228	4,2556	1,251533	,8718703
------------------	-------	--------	----------	----------

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris terbanyak adalah 22 orang dan paling sedikit sebanyak 2 orang dengan rata-rata ukuran dewan komisaris sebanyak 4,69 atau 5 orang sehingga dengan jumlah tersebut perusahaan telah memiliki komisaris yang cukup dalam menjalankan tugas dewan komisaris yaitu pengawasan terhadap direksi dalam menjalankan kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa nilai tertinggi sebesar 0,5053 atau 50,53% dan terendah sebesar 0,0000 atau 0% dengan rata-rata sebesar 0,022715 atau 2,27% kepemilikan saham oleh manajerial. Dengan rata-rata tersebut menunjukkan setidaknya ada manajer yang juga menjadi pemilik perusahaan. Keberadaan kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan dapat menghasilkan tata kelola perusahaan yang lebih baik dan kuat karena mereka juga bertindak sebagai investor perusahaan tersebut.

Kepemilikan institusional menunjukkan bahwa nilai tertinggi sebesar 0,1371 atau 13,71% dan terendah sebesar 0,0000 atau 0 % dengan rata-rata kepemilikan saham oleh institusional sebesar 0,00928 atau 0,928 %. Keberadaan kepemilikan saham perusahaan oleh institusional dapat menjadi salah satu bagian *monitoring* yang efektif dan penekan dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajemen.

Kepemilikan publik menunjukkan bahwa nilai tertinggi sebesar 0,8081 atau 80,81 % sedangkan terendahnya sebesar 0,0457 atau 4,57% serta rata-rata sebesar

0,3311 atau 33,11%. Persentase tersebut merupakan akumulasi kepemilikan saham perusahaan oleh publik atau masyarakat dengan kepemilikan kurang dari 5%. Dengan keberadaan kepemilikan publik tersebut dapat menjadi bagian dari *monitoring* akan kebijakan manajemen perusahaan.

Kepemilikan asing menunjukkan bahwa nilai tertinggi sebesar 0,9518 atau 95,18% dan terendahnya sebesar 0,000 atau 0% serta rata-rata sebesar 0,1777 atau 17,77%. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar sampel perusahaan telah memiliki pemodal asing baik sebagai individu, badan hukum, ataupun pemerintah yang menjadi bagian dari kepemilikan saham perusahaan.

Program pemerintah yang telah dilakukan yaitu *tax amnesty* dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy dengan menggunakan 0 untuk sebelum *tax amnesty* dilakukan yaitu laporan tahunan 2014 dan 2015 serta menjadi nilai minimum dari hasil analisis deskriptif, sedangkan 1 untuk laporan tahunan 2016 yang menunjukkan tahun tersebut sudah dilakukan program *tax amnesty* dan menjadi nilai maksimum dari hasil analisis deskriptif.

Kinerja perusahaan dengan proxy *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa nilai tertingginya sebesar 0,3593 atau 35,93% dan terendah sebesar -0,05 atau -5% serta rata-rata sebesar 0,0548 atau 0,548 %. Dengan nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam mengelola serta memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan serta terdapat perusahaan yang mengalami kerugian dengan tingkat *return on asset* menjadi -5%.

Hasil analisis deskriptif terakhir yaitu nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai maksimumnya sebesar 4,2556 dan minimumnya sebesar 0,1228 dengan rata-rata sebesar 1,2515 serta standar deviasinya sebesar 0,8718.

4.2 UJI ASUMSI KLASIK

Tahap pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik, dengan hasil sebagai berikut :

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui data mendekati atau mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melihat besaran *Kolmogorov-Smirnov* dengan alat bantu SPSS 20. Hasil pengujian uji normalitas sebagai berikut :

Tabel IV.2

Hasil Uji Normalitas *Return on Asset (ROA)*

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,565
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,907

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z* sebesar 0,565 dan nilai probabilitasnya (sig) sebesar 0,907. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan

bahwa data-data penelitian yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal.

Tabel IV.3

Hasil Uji Normalitas *Tobin's Q* (TQ)

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,332
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,058

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai *kolmogrov smirnov Z* sebesar 1,332 dan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,058. Dengan nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data-data yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan terhadap korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam persamaan regresi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel IV.4

Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin-Watson	n	K	dL	dU	Keputusan
<i>Return on Asset</i>	2,059	114	6	1,5855	1,8065	Tidak ada autokorelasi
<i>Tobin's Q</i>	2,518	114	6	1,5855	1,8065	Terdapat autokorelasi Negatif

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa nilai durbin watson dari *Return on Asset* (ROA) sebesar 2,059 yang terletak antara dU (1,8065) dan 4-dU (2,1935), sehingga disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Untuk nilai durbin watson *Tobin's Q* (TQ) sebesar 2,518 yang terletak antara 4-dL (2,4145) dan 4, sehingga terdapat autokorelasi negatif. Langkah selanjutnya apabila terdapat autokorelasi adalah melakukan uji *run test* dan hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel IV.5

Hasil Uji *Run Test Tobin's Q* (TQ)

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,132
-------------------------------	-------

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Hasil uji *Run Test* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,132 yang lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah

autokorelasi. Dengan demikian, masalah autokorelasi yang tidak dapat diselesaikan melalui durbin watson dapat teratasi melalui uji *run test* sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah ada keterkaitan antara hubungan yang sempurna antara variabel-variabel independen. Jika dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan linear yang erat, maka model regresi ini tergejala oleh kondisi multikolinearitas. Jika tergejala multikolinearitas maka model regresi menjadi buruk karena beberapa variabel akan menghasilkan parameter yang mirip sehingga dapat saling mengganggu. Hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel IV.6

Hasil Uji Multikolinearitas

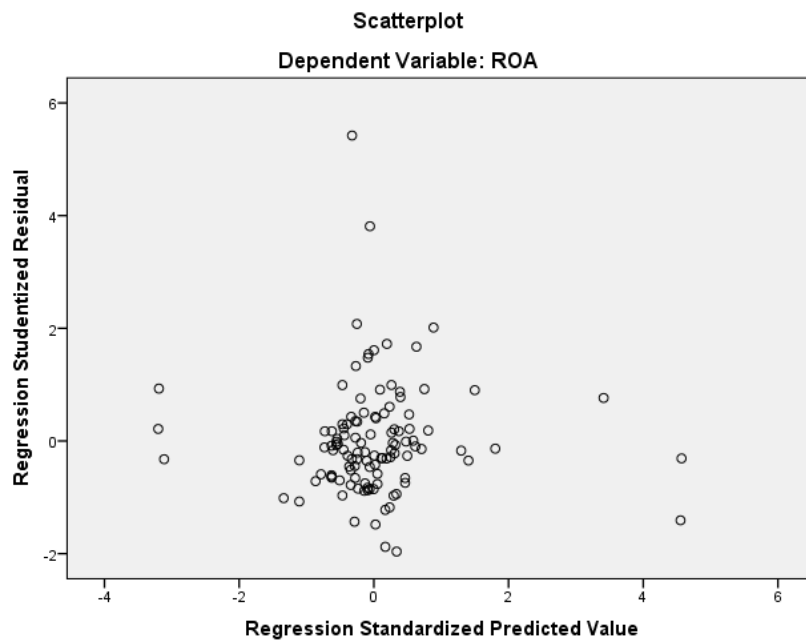
Variabel	Tolerance	VIF	Keputusan
Ukuran dewan komisaris	0,974	1,026	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan manajerial	0,942	1,062	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan institusional	0,977	1,024	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan publik	0,916	1,091	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan asing	0,901	1,110	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Tax amnesty</i>	0,995	1,006	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen pada penelitian tidak mengalami multikolieritas. Hal tersebut ditunjukan melalui nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10.

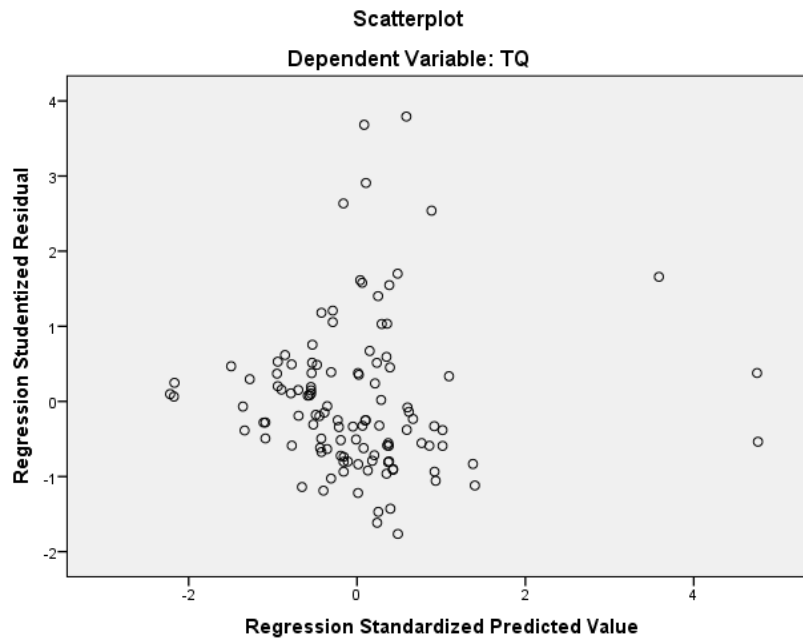
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastis yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut :



Gambar IV.1

Grafik *Scatterplot* ROA



Gambar IV.2

Grafik *Scatterplot* TQ

Berdasarkan grafik *scatterplot* 4.1 dan 4.2 diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 PENGUJIAN HIPOTESIS

Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen serta hubungannya apakah positif ataupun negatif.

4.3.1 Pengujian Hipotesis Untuk Kinerja Perusahaan

Berikut adalah hasil pengujian variabel independen terhadap kinerja perusahaan yang dapat dilihat pada tabel IV.7 dibawah ini :

Tabel IV.7

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda ROA

Variabel	Koefisien	t test	Sign.
Konstanta	0,041	2,615	0,010
Ukuran dewan komisaris	0,006	3,628	0,000
Kepemilikan manajerial	-0,154	-2,300	0,023
Kepemilikan institusional	0,128	0,640	0,523
Kepemilikan publik	-0,037	-1,303	0,195
Kepemilikan asing	-0,002	-0,097	0,923
<i>Tax amnesty</i>	-0,004	-0,316	0,752

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil diatas pada tabel IV.7, maka persamaan regresi linear berganda untuk kinerja perusahaan sebagai berikut :

$$ROA = 0,041 + 0,006DK - 0,154KM + 0,128KI - 0,037KP - 0,002KA - 0,004TA + e$$

Hasil pada tabel IV.7 diatas juga dapat disimpulkan untuk pengujian hipotesis sebagai berikut :

- a. Ukuran dewan komisaris memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,628 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar 0,006. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA), sehingga hipotesis H1a yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, diterima.
- b. Kepemilikan manajerial memiliki nilai t_{hitung} sebesar |-2,300| lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,023 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -0,154. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (ROA), sehingga hipotesis H2a yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, ditolak.
- c. Kepemilikan institusional memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,640 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,523 lebih besar dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar 0,128. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan arahnya positif terhadap kinerja perusahaan (ROA), sehingga hipotesis H3a yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, ditolak.
- d. Kepemilikan publik memiliki nilai t_{hitung} sebesar |-1,303| lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,195 lebih besar dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -0,037. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja perusahaan

(ROA), sehingga hipotesis H4a yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, ditolak.

- e. Kepemilikan asing memiliki nilai t_{hitung} sebesar $|-0,097|$ lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,923 lebih besar dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -0,002. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja perusahaan (ROA), sehingga hipotesis H5a yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, ditolak.
- f. *Tax amnesty* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $|-0,316|$ lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,752 lebih besar dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -0,004. Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja perusahaan (ROA), sehingga hipotesis H6a yang menyatakan bahwa *tax amnesty* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, ditolak.

4.3.2 Pengujian Hipotesis Untuk Nilai Perusahaan

Berikut adalah hasil pengujian variabel independen terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat pada tabel IV.8 dibawah ini :

Tabel IV.8

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda *Tobin's Q*

Variabel	Koefisien	t test	Sign.
Konstanta	1,363	6,968	0,000

Ukuran dewan komisaris	0,117	5,238	0,000
Kepemilikan manajerial	-2,573	-3,064	0,003
Kepemilikan institusional	-3,148	-1,255	0,212
Kepemilikan publik	-1,061	-2,954	0,004
Kepemilikan asing	-1,004	-3,239	0,002
<i>Tax amnesty</i>	-0,124	-0,845	0,400

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil diatas pada tabel IV.8, maka persamaan regresi linear berganda untuk nilai perusahaan sebagai berikut :

$$TQ = 1,363 + 0,117DK - 2,573KM - 3,148KI - 1,061KP - 1,004KA - 0,124TA + e$$

Hasil pada tabel IV.8 diatas juga dapat disimpulkan untuk pengujian hipotesis sebagai berikut :

- a. Ukuran dewan komisaris memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5,238 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar 0,117. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TQ), sehingga hipotesis H1b yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.
- b. Kepemilikan manajerial memiliki nilai t_{hitung} sebesar |-3,064| lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -2,573. Hal ini menunjukkan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (TQ), sehingga hipotesis H2b yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

- c. Kepemilikan institusional memiliki nilai t_{hitung} sebesar $|-1,255|$ lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,212 lebih besar dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -3,148. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap nilai perusahaan (TQ), sehingga hipotesis H3b yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
- d. Kepemilikan publik memiliki nilai t_{hitung} sebesar $|-2,954|$ lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -1,061. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (TQ), sehingga hipotesis H4b yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
- e. Kepemilikan asing memiliki nilai t_{hitung} sebesar $|-3,239|$ lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -1,004. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (TQ), sehingga hipotesis H5b yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

f. *Tax amnesty* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $|-0,845|$ lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.98238 dan nilai signifikansi sebesar 0,400 lebih besar dari $\alpha=5\%$ serta nilai koefisien sebesar -0,124. Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap nilai perusahaan (TQ), sehingga hipotesis H6b yang menyatakan bahwa *tax amnesty* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian yang telah dilakukan :

Tabel IV.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel	R Square	Adjusted R Square
<i>Return on Asset (ROA)</i>	0,166	0,119
<i>Tobin's Q (TQ)</i>	0,330	0,292

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R Square Return on Asset (ROA)* sebesar 0,119 atau 11,9%. Hal ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing serta *tax amnesty* dapat menjelaskan variabel independen yaitu kinerja perusahaan

yang diproxykan oleh *Return on Asset* (ROA) sebesar 11,9%, sedangkan sisanya sebesar 88,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Untuk nilai *adjusted R Square Tobin's Q* (TQ) sebesar 0,292 atau 29,2%. Hal ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing serta *tax amnesty* dapat menjelaskan variabel independen kedua yaitu nilai perusahaan yang diproxykan oleh *Tobin's Q* (TQ) sebesar 29,2%, sedangkan sisanya sebesar 70,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.4 PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing serta *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2016. Berikut adalah pembahasan terkait hasil dalam penelitian ini :

4.4.1 Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja dan nilai perusahaan

Dewan komisaris memiliki tugas dalam mengawasi dan memberikan petunjuk ataupun arahan kepada manajemen perusahaan dalam meningkatkan efisiensi dan efektifitas serta daya saing perusahaan sehingga akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Ukuran dewan yang besar dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan, adapun keuntungan dari ukuran dewan komisaris yang besar dalam suatu perusahaan dapat mengelola sumber daya perusahaan lebih baik

serta pertukaran keahlian, pikiran, dan informasi dalam dewan juga akan lebih luas dan bervariasi. Kerugian dari ukuran dewan yang besar dapat menimbulkan permasalahan dalam komunikasi dan koordinasi seperti pengambilan keputusan akan menjadi semakin sulit sehingga akan memperlambat dalam proses pelaksanaan keputusan ataupun strategi perusahaan.

Hasil penelitian ini pada tabel IV.7 dan IV.8 menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*) dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,000 dan 0,000. Hal ini berarti semakin besar ukuran atau jumlah dewan komisaris dalam perusahaan, maka semakin baik dalam penerapan *good corporate governance* sehingga akan meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan serta sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa tujuan dari ukuran atau jumlah dewan komisaris yang besar akan meningkatkan pengawasan dalam proses peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan Yuniarti (2014), Setyani (2015), dan Appiah (2017) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara ukuran dewan komisaris dan kinerja dan nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja dan nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen khususnya yang dimiliki oleh pihak direksi ataupun komisaris perusahaan. Dengan adanya kepemilikan oleh pihak manajemen perusahaan, maka pihak manajemen akan ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan sehingga manfaat ataupun kerugian atas keputusan yang telah diambil baik benar ataupun salah akan diterima oleh manajemen. Manajemen perusahaan akan mengambil

keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan yaitu dengan mengungkapkan informasi seluas-luasnya untuk meningkatkan citra perusahaan. Dengan demikian, manajemen tidak akan bertindak secara sepihak yang akan merugikan perusahaan

Hasil penelitian pada tabel IV.7 dan IV.8 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*) dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,023 dan 0,003. Hal ini berarti persentase kepemilikan saham oleh manajerial yang rendah akan berdampak pada pengaruh dan tingkat *voting power* yang terbatas akibatnya pasar mereaksi positif karena investor eksternal akan beranggapan bahwa mereka mempunyai kuasa untuk memonitor dan membatasi perilaku oportunistik oleh manajer, sehingga akan menarik minat investor eksternal untuk menanamkan sahamnya karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini selaras dengan Suhartanti dan Asyik (2015) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Basyith, Fauzi, dan Idris (2015) pun menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena kepemilikan manajerial yang lebih tinggi di beberapa titik tertentu dapat merugikan kinerja perusahaan Indonesia. Sedangkan Yuniarti (2014) dan Hermiyetti dan Katlanis (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja dan nilai perusahaan

Keberadaan kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional dianggap mampu menjadi bagian dalam *monitoring* perusahaan yang efektif untuk setiap keputusan yang diambil oleh manajemen. Hal ini dikarenakan investor institusional akan terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar atau lebih dari 5 % mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen perusahaan karena semakin besar kepemilikan saham oleh institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Investor institusi juga mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor yang dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba.

Hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel IV.7 dan IV.8 menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*) dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,523 dan 0,212. Hal ini menunjukkan bahwa seberapa besar kepemilikan saham oleh institusional tidak akan mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan serta semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusional akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan sehingga kepemilikan institusional belum mampu meningkatkan kinerja ataupun nilai perusahaan. Investor institusional juga lebih berpihak dan kompromi pada kebijakan manajemen perusahaan dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga

pasar mereaksi negatif yang berdampak pada menurunnya kinerja dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sanjaya (2017), Arbi (2010), dan Nurfaza, Gustyana, dan Iradianty (2017) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pirzada, Mustapha, dan Wickramasinghe (2015), Suhartanti dan Asyik (2015), dan Hermiyetti dan Katlanis (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja dan nilai perusahaan

Untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaannya maka diperlukan pendanaan yang dapat diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Salah satu pendanaan eksternal untuk perusahaan dapat diperoleh melalui masyarakat dengan penjualan saham perusahaan. Penyertaan saham oleh masyarakat dapat mencerminkan adanya harapan dari masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan baik yang dibuktikan dengan tingkat laba dan kinerja perusahaan yang baik karena semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi internal yang harus diungkapkan kepada publik sehingga dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini pada tabel IV.7 dan IV.8 menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja

perusahaan (*return on asset*). Namun kepemilikan publik memiliki hasil yang berbeda terhadap nilai perusahaan (*tobin's Q*) yang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dan nilai perusahaan yang menurun disebabkan karena secara individu pemegang saham publik memiliki persentase kepemilikan kurang dari 5% sehingga tidak dapat melakukan *monitoring* serta intervensi terhadap kinerja manajemen yang berdampak negatif terhadap manajemen perusahaan itu sendiri. Kepemilikan publik pun memiliki hubungan non-monotonik dengan nilai perusahaan yang timbul akibat tidak adanya insentif yang dimiliki oleh manajer sehingga mereka berusaha untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal tersebut juga akan berdampak pada perusahaan yang ada menjadi kurang terkontrol dan terawasi dengan baik sehingga perusahaan akan mengalami kerugian karena keputusan yang salah. Hasil ini sejalan dengan Nur'aeni (2010) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena masih rendahnya proporsi kepemilikan publik yang dimiliki dalam perusahaan di Indonesia. Arbi (2010) dan Yuniarti (2014) pun menyimpulkan bahwa kepemilikan publik memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil untuk kinerja perusahaan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti (2014) dan Eforis (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan publik memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

4.4.5 Pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja dan nilai perusahaan

Kepemilikan asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik secara individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan

yang ada di Indonesia. Perusahaan dengan kepemilikan saham asing akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya seperti kemajuan teknologi ataupun strategi terbaru secara sukarela dan lebih luas sehingga dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil pada tabel IV.7 dan IV.8 menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja perusahaan (*return on asset*). Namun kepemilikan asing memiliki hasil yang berbeda terhadap nilai perusahaan (*tobin's Q*) yang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing akan menurunkan kinerja serta nilai perusahaan. Tidak semua informasi yang diberikan dan berhasil diluar negeri kemudian diterapkan di perusahaan Indonesia juga akan berhasil karena situasi dan kondisi yang berbeda. Informasi dan intervensi yang tidak sesuai dengan internal dan eksternal perusahaan akan berdampak pada menurunnya kinerja dan nilai perusahaan. Keberadaan investor asing di pasar modal pun justru memberikan reaksi negatif investor dan kadang dinilai akan mengkhawatirkan karena investor asing akan menarik dana mereka dengan mudah. Hasil ini sesuai Yuniarti (2014) menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hermiyetti dan Katlanis (2016) serta Djuitaningsih dan Ristiawati (2011) menyimpulkan kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta Gurbuz dan Aybars (2010) menyimpulkan bahwa kepemilikan asing meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di Turki

hingga tingkat tertentu, di luar itu kepemilikan tambahan oleh orang asing tidak menambah profitabilitas perusahaan.

4.4.6 Pengaruh *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan

Tax amnesty atau pengampunan pajak merupakan program pengampunan yang diberikan oleh pemerintah kepada Wajib Pajak meliputi penghapusan pajak yang seharusnya terutang, penghapusan sanksi administrasi perpajakan, serta penghapusan sanksi pidana di bidang perpajakan atas harta yang diperoleh pada tahun 2015 dan sebelumnya yang belum dilaporkan dalam SPT, dengan cara melunasi seluruh tunggakan pajak yang dimiliki dan membayar uang tebusan. Perusahaan properti dan *real estate* mendapatkan dampak yang lebih akibat adanya *tax amnesty* karena dengan adanya program pemerintah tersebut akan berdampak positif secara tidak langsung melalui instrumen-instrumen investasi terkait sektor properti seperti dana investasi *real estate* (DIRE) yang pajaknya oleh pemerintah sudah dipangkas dari 5 persen menjadi 0,5 persen dan berdampak pada permintaan baru yang akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil pada tabel IV.7 dan IV.8 menunjukkan bahwa *tax amnesty* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*). Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* hanya sebagai kepatuhan perusahaan terhadap program pemerintah yang tertuang pada UU nomor 11 tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak dan tidak berdampak pada kinerja serta nilai perusahaan. Penurunan kinerja dan nilai perusahaan disebabkan karena adanya standar akuntansi yang baru dalam melakukan *tax amnesty* bagi wajib pajak badan yaitu PSAK 70 dengan pengakuan asset maka terjadi perubahan nilai asset dan perubahan

nilai liabilities serta perubahan ekuitas akibat dari perubahan tambahan modal. *Tax amnesty* juga akan membutuhkan dana apabila perusahaan masih memiliki pajak yang terhutang sehingga akan mempengaruhi operasional perusahaan yang juga berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini selaras dengan Palmi (2017) yang menyimpulkan bahwa terdapat sembilan belas perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai perusahaannya dengan rata-rata penurunan sebesar 14,53%. Rinaldi (2017) pun menyimpulkan bahwa nilai perusahaan (*Firm Value*) mengalami penurunan setelah dilakukannya *Tax amnesty*. Sedangkan Nugeraha, Mandra, dan Putra (2016) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Return On Equity* sebagai proxy dari kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah diberlakukannya *tax amnesty* periode pertama.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* yang meliputi ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kepemilikan asing serta *tax amnesty* terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 38 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016.

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*). Hal ini berarti semakin besar ukuran atau jumlah dewan komisaris dalam perusahaan, maka semakin baik dalam penerapan *good corporate governance* sehingga akan meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*). Hal ini berarti persentase kepemilikan saham oleh manajerial yang rendah akan berdampak pada pengaruh dan tingkat *voting power* yang terbatas akibatnya pasar mereaksi positif sehingga akan menarik minat investor eksternal untuk menanamkan

sahamnya karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*). Hal ini menunjukkan bahwa seberapa besar kepemilikan saham oleh institusional tidak akan mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.
4. Kepemilikan publik tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja perusahaan (*return on asset*). Namun kepemilikan publik memiliki hasil yang berbeda terhadap nilai perusahaan (*tobin's Q*) yang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dan nilai perusahaan yang menurun disebabkan karena secara individu pemegang saham publik memiliki persentase kepemilikan kurang dari 5% sehingga tidak dapat melakukan *monitoring* serta intervensi terhadap kinerja manajemen yang berdampak negatif terhadap manajemen perusahaan itu sendiri.
5. Kepemilikan asing tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap kinerja perusahaan (*return on asset*). Namun kepemilikan asing memiliki hasil yang berbeda terhadap nilai perusahaan (*tobin's Q*) yang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing akan menurunkan kinerja serta nilai perusahaan. Tidak semua informasi yang diberikan dan berhasil diluar negeri kemudian diterapkan di perusahaan Indonesia juga akan berhasil karena situasi dan kondisi yang berbeda.

6. *Tax amnesty* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*tobin's Q*). Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* hanya sebagai kepatuhan perusahaan terhadap program pemerintah yang tertuang pada UU nomor 11 tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak dan tidak berdampak pada kinerja serta nilai perusahaan.
7. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan asing, dan *tax amnesty* dapat menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 11,9%, sedangkan sisanya sebesar 88,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Untuk nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 29,2%, sedangkan sisanya sebesar 70,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2 SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan properti dan *real estate*, diharapkan lebih memperhatikan tentang pentingnya *good corporate governance* sehingga dengan implementasi yang baik akan berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan.
2. Bagi investor dan calon investor, diharapkan lebih mempertimbangkan perusahaan mana yang akan di investasikan dan perusahaan tersebut telah menerapkan sistem *good corporate governance* atau belum, karena penting untuk suatu perusahaan menerapkan sistem tersebut yang akan

mengoptimal tata kelola perusahaan sehingga berdampak pada kebijakan perusahaan dan akan meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas indikator *good corporate governance* seperti komisaris independen, komisaris perempuan, ataupun jumlah rapat dewan komisaris, sehingga akan menggambarkan secara keseluruhan tentang *good corporate governance*.
 - b. Untuk proxy kinerja dan nilai perusahaan dapat diperluas seperti *return on equity*, *return on investment*, dan *price book value*, sehingga hasil yang diperoleh dapat dijadikan perbandingan.
 - c. Rentang periode penelitian diperluas dan memasukan laporan tahunan 2017 apabila telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia karena pelaksanaan *tax amnesty* yang telah dilakukan tersebut dari tahun 2016-2017 yang tepatnya terbagi dalam tiga periode yaitu periode 1 (1 juli 2016 - 30 september 2016), periode 2 (1 oktober 2016 – 31 desember 2016), dan periode 3 (1 januari 2017 – 31 maret 2017).

DAFTAR PUSTAKA

- A. Rouf. 2012. The Relationship Between Corporate Governance And Value Of The Firm In Developing Countries: Evidence From Bangladesh. *Journal Of Economics And Business Research*. Department Of School Of Business, Asian University Of Bangladesh
- Abdillah, Fauzan Nur. Skripsi. 2017. Tax Amnesty Dan Perbankan Indonesia (Studi Komparatif Terhadap Kesehatan Bank Gateway Dan Nongateway). Skripsi. Bandar Lampung : Universitas Lampung
- Ahmed, Esra And Allam Hamdan. 2015. The Impact Of Corporate Governance On Firm Performance: Evidence From Bahrain Stock Exchange. *European Journal Of Business And Innovation Research*. Bahrain : Ahlia University
- Appiah, Dr. K.O. 2017. The Impact of Corporate Board Size on Firm Performance: Evidence from Ghana and Nigeria. *Research in Business and Management*. Research in Business and Management
- Arbi, Fanny Hanadi. 2010. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Skripsi. Surakarta : Universitas Sebelas Maret
- Basyith, Abdul, Fitriya Fauzi, dan Muhammad Idris. 2015. The Impact Of Board Structure And Ownership Structure On Firm Performance: An Evidence From Blue Chip Firms Listed In Indonesian Stock Exchange. *Corporate Ownership & Control / Volume 12, Issue 4. University Muhammadiyah Palembang, Indonesia*.
- Buallay, Amina, Allam Hamdan, And Qasim Zureigat. 2017. Corporate Governance And Firm Performance: Evidence From Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business And Finance Journal*, Volume 11 Issue 1 *Special Issue On Corporate Governance 2017*.
- Chen, Wei-Peng, Huimin Chung, Tsui-Ling Hsu, And Soushan Wu. 2010. External Financing Needs, Corporate Governance, And Firm Value. *Corporate Governance: An International Review*, 2010, 18(3): 234–249. Taipei : Department Of Finance, Shih Hsin University
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial : Kepemilikan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Surabaya : Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Corporate Governance Vital Untuk Keberlanjutan Perusahaan
[Http://www.iicd.or.id/](http://www.iicd.or.id/) Diakses Tanggal 16 Maret 2018.
- Darwis, Herman. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol. 13, No.3*. Ternate : Fakultas Ekonomi Universitas Khairun Ternate

- Djuitaningsih, Tita dan Erista Eka Ristiawati. 2011. Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.
- Eforis, Chermian. 2017. Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan Bumn (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Go Public Pada Tahun 2012 – 2015). *Jurnal Ultima Accounting Vol. 9 No. 1 Juni 2017*
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. Agency Theory: An Assessment And Review. *Academy Of Management Review*, 1989, Vol. 14, No. 1, 57-74. Stanford University
- Fanani, Zaenal dan Yan Hendrick S. 2016. Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Iqtishadia, Vol. 9, No. 1*. Surabaya : Universitas Airlangga
- FCGI. (2001). *Peranan Dewan Komisaris Dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan*. Seri Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) Jilid Ii. Jakarta.
- Fidhayatin, Septy Kurnia Dan Nurul Hasanah Uswati Dewi. 2012. Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi*. Surabaya : Stie Perbanas.
- Firdausya, Zanera Saroh, Fifi Swandari, dan Widyar Effendi. 2013. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (Gcg) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 1, Nomor 3, Oktober 2013*
- Gani, Irwan dan Siti Amalia. 2015. *Alat Analisis Data*. Yogyakarta : Andi Offset.
- Ghazali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*.
- Gupta, Parveen P., Duane B. Kennedy, and Samuel C. Weaver. 2009. Corporate Governance And Firm Value: Evidence From Canadian Capital Markets. *Corporate Ownership & Control / Volume 6, Issue 3, Spring 2009*. Department Of Accounting, Lehigh University
- Gurbuz, Ali Osman and Asli Aybars. 2010. The Impact of Foreign Ownership on Firm Performance, Evidence from an Emerging Market: Turkey. *American Journal of Economics and Business Administration*. Marmara University, Turkey
- Harefa, Meilinda Stefani. 2015. Analysis The Influence Of Good Corporate Governance And Capital Structure To Firm Value With Financial Performance As Intervening Variable (Study At Manufacturing Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). Mpra Paper No. 77038. Nommensen Hkbp University (Nhu)
- Hermiyetti Dan Erlinda Katlanis. 2016. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal*

- Jamil, Nur Asyiah. 2017. Efektivitas Penerapan Tax Amnesty Di Indonesia. *Academica* - Vol. 1 No. 1, Januari - Juni 2017. Surakarta : Iain Surakarta
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, Pp. 305-360. Harvard University.
- Krafft, Jackie, Yiping Qu, Francesco Quattraro, dan Jacques-Laurent Ravix. 2013. Corporate governance, value and performance of firms: New empirical results on convergence from a large international database. *Hal Archives-Ouvertes*. France : University Of Nice Sophia Antipolis
- Laurel, Cheryl dan Iren Meita. 2017. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Kalbisocio, Volume 4 No. 2*. Jakarta : Akuntansi, Fakultas Ekonomi Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis
- Marini, Yushiita dan Nisha Marina. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Humaniora*. Banda Aceh : Universitas Terbuka
- Mutmainah. 2015. Analisis *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Eksis Vol X No 2, Oktober 2015. Mojokerto: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (Stie) Al-Anwar Mojokerto
- Nar, Mehmet. 2015. The Effects Of Behavioral Economics On Tax Amnesty. *International Journal Of Economics And Financial Issues*. Turkey : Department Of Economics, Faculty Of Economics And Administrative Sciences, Artvin Çoruh University, Artvin
- Nugeraha, Anding, I Gde Mandra, dan I Nyoman Nugraha Ardana Putra. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Diberlakukannya Tax Amnesty Periode Pertama Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*.
- Nur'aeni, Dini. (2010). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Madiun : IKIP PGRI
- Nuraini, Selvi. 2016. Pengaruh Kepemilikan Saham Institutional Dan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. Artikel Ilmiah. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas

- Nurchayyo, Didik Indra. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2013). Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Nurfaza, Belia Dinar, Tieka Trikartika Gustyana, dan Aldila Iradianty. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2011-2015). E-Proceeding Of Management. Manajemen Bisnis Telekomunikasi Informatika, Universitas Telkom
- Palmi, Regiza. 2017. Analisis Perbandingan Nilai Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Kebijakan Tax Amnesty (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Di Bei Tahun 2015-2016). Skripsi. Lampung : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung
- Pirzada, Kashan, Mohd Zulkhairi Bin Mustapha, and Danture Wickramasinghe. 2015. Firm Performance, Institutional Ownership and Capital Structure : A Case of Malaysia. *Procedia Social and Behavioral Sciences*. University of Malaya, Malaysia and University of Glasgow, United Kingdom
- Puspito. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Pada Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei). Riset Manajemen Dan Akuntansi. Surakarta : Magister Manajemen Uns Surakarta
- Rachman, Reza Aditya. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). Artikel Ilmiah. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas
- Ratih, Suklimah. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company-Cgpi*. *Jurnal Kewirausahaan Volume 5 Nomor 2*. Surabaya : Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat Universitas Widya Kartika Surabaya
- Rinaldi. 2017. Dampak Tax Amnesty Terhadap Laporan Keuangan Dan Pengaruhnya Kepada Nilai Perusahaan. *Jurnal Adhum Vol. Vii No. 1*. Fakultas Ekonomi Ummi
- Said, Emmiryanwasrinil. 2017. Tax Policy In Action: 2016 Tax Amnesty Experience Of The Republic Of Indonesia. Uk : School Of Law, Politics And Sociology, University Of Sussex
- Said, Lina. 2018. Implementation Of Tax Amnesty And Its Impact On Indonesia Economics. *Reports On Economics And Finance*, Vol. 4, 2018, No. 1, 45 – 56. Program Studi S1 Akuntansi Stie Ekuitas
- Sanjaya, Martono. 2017. Analisis Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Csr) Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang

- Terdaftar Di Bei Tahun 2012 - 2015). Skripsi. Semarang : Universitas Dian Nuswantoro
- Santoso. 2016. *Statistika Hospitalis*. Yogyakarta : Deepublish Publisher. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Setyani, Ariefatun Ike. 2015. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Dan Dewan Direksi Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Tahun 2010-2013). Jurnal.
- Sugiyono, 2011. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta.
- Suhartanti, Tutut dan Nur Fadrijh Asyik. 2015. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Moderating*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance* Di Sektor Keuangan: Dampak Gcg Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus Di Bursa Efek Jakarta). Benefit, Vol. 8, No. 1, Juni 2004. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya.
- Sukandar, Panky Pradana dan Rahardja. 2014. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Diponegoro Journal Of Accounting *Volume 3, Nomor 3, Tahun 2014, Halaman 1-7*
- Sumarno, Johanes, Sendy Widjaja, and Subandriah. 2016. The Impact Of Good Corporate Governance To Manufacturing Firm's Profitability And Firm's Value. Jurnal Ilmu Ekonomi. Universitas Yai, Ministry Of Religious Affair
- Uu No. 28 Tahun 2007 Tentang Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan*
- Vo, Duc and Thuy Phan. 2013. Corporate Governance And Firm Performance: Empirical Evidence From Vietnam. *Economic Regulation Authority, Perth, Australia And Open University, Ho Chi Minh City, Vietnam*.
- Yuniarti, Cintia. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *High Profile* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Skripsi. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Zain. Sumarno. 2006. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga.
- <http://muc-advisory.com/tag/forum-for-corporate-governance-in-indonesia-fcgg/>
diakses tanggal 20 maret 2018.
- <http://muc-advisory.com/tag/indonesia-institute-for-corporate-governance-iicg/>
diakses tanggal 16 maret 2018.
- <http://www.bps.go.id/linktabelstatis/view/id/1286>. realisasi penerimaan negara (milyar rupiah), 2007-2017

<http://www.iicd.or.id/>, tata kelola perusahaan terbuka ri makin baik, diakses tanggal 16 maret 2018.

<http://www.pajak.go.id/content/amnesti-pajak> diakses tanggal 19 maret 2018.

<https://www.sahamok.com/emiten/sektor-property-real-estate/sub-sektor-property-realestate/> diakses tanggal 26 maret 2018

<https://citragardencitymalang.com/dampak-positif-tax-amnesty-pengaruhi-instrumen-investasi-properti/>

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR POPULASI PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ARMY	PT Armidian Karyatama Tbk
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
7	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk.
8	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
9	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
10	BKSL	Sentul City Tbk
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
12	COWL	Cowell Development Tbk
13	CTRA	Ciputra Development Tbk
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk.
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk
19	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
20	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
22	GAMA	Gading Development Tbk
23	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
25	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk

27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
28	LCGP	PT Eureka Prima Jakarta Tbk
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
31	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
33	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk.
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk
35	MTSM	Metro Realty Tbk
36	NIRO	Nirvana Development Tbk
37	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
38	PPRO	PT PP Properti Tbk
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
40	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk
42	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
43	RDTX	Roda Vivatex Tbk
44	RODA	Pikko Land Development Tbk
45	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
46	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
47	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
48	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk

Sumber :www. sahamok.com (2018)

LAMPIRAN 2

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
8	BKSL	Sentul City Tbk
9	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
10	COWL	Cowell Development Tbk
11	CTRA	Ciputra Development Tbk
12	DART	Duta Anggada Realty Tbk
13	DILD	Intiland Development Tbk
14	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
15	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
16	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
17	GAMA	Gading Development Tbk
18	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
19	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk
20	JRPT	Jaya Real Property Tbk
21	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
22	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
23	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
24	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
25	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
26	MTLA	Metropolitan Land Tbk

27	MTSM	Metro Realty Tbk
28	NIRO	Nirvana Development Tbk
29	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
30	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
31	PUDP	Pudjadi Prestige Tbk
32	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
33	RDTX	Roda Vivatex Tbk
34	RODA	Pikko Land Development Tbk
35	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
36	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
37	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
38	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk

Sumber : www.idx.co.id (2018)

LAMPIRAN 3

TABULASI PERHITUNGAN PROXY

NO	SAHAM	DK			KM			KI			KP			KA			TA			ROA			TQ		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
1	APLN	3	3	2	3,10%	3,09%	3,07%	10,89%	10,26%	2,35%	29,86%	19,78%	19,91%	11,49%	7,24%	11,67%	0	0	1	4,14%	4,54%	3,65%	0,9320	0,8939	0,7704
2	ASRI	6	5	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	48,52%	48,52%	56,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	7,00%	4,00%	3,00%	1,2737	1,0073	0,9866
3	BAPA	3	3	3	0,13%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%	0,00%	22,98%	22,98%	22,98%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	4,00%	0,79%	1,00%	0,8148	0,8064	0,7751
4	BCIP	3	3	3	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,71%	37,07%	33,22%	61,74%	4,90%	7,82%	0,00%	0	0	1	7,12%	2,18%	7,70%	2,4404	2,4279	0,8051
5	BEST	5	5	5	0,07%	0,07%	0,07%	0,00%	4,48%	7,70%	41,97%	41,80%	67,00%	10,00%	22,22%	25,30%	0	0	1	11,00%	5,00%	6,00%	2,1475	0,9556	0,8193
6	BIPP	3	3	3	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	33,65%	23,01%	23,01%	49,01%	76,99%	76,99%	0	0	1	2,79%	9,24%	1,72%	0,4397	0,4971	0,5246
7	BKDP	4	4	4	15,72%	15,72%	16,30%	0,00%	0,00%	0,00%	42,12%	42,12%	45,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	0,70%	-3,50%	-3,70%	1,0833	1,0531	0,9137
8	BKSL	5	6	4	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	52,37%	45,43%	51,20%	13,23%	12,99%	6,53%	0	0	1	0,39%	0,60%	4,95%	0,3746	0,4125	0,3586
9	BSDE	8	5	5	0,00%	0,00%	0,00%	10,96%	10,48%	10,26%	35,12%	35,43%	38,93%	21,84%	22,60%	26,24%	0	0	1	14,20%	6,50%	5,30%	1,5219	1,3483	1,2461
10	COWL	3	4	4	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,68%	7,60%	4,57%	8,12%	19,60%	22,63%	0	0	1	4,00%	-5,00%	-0,67%	1,4605	1,4939	2,1695
11	CTRA	4	3	3	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	61,64%	56,08%	53,56%	7,73%	13,29%	15,81%	0	0	1	5,63%	4,89%	2,96%	1,3780	1,3554	1,2165
12	DART	3	3	3	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,34%	10,34%	8,86%	44,72%	44,72%	46,19%	0	0	1	8,00%	3,10%	3,20%	0,7823	0,6326	0,5891
13	DILD	6	6	6	0,00%	0,00%	0,00%	3,33%	1,87%	0,00%	57,87%	57,86%	57,86%	36,07%	31,43%	42,14%	0	0	1	5,20%	4,16%	2,70%	1,2519	1,0290	1,0106
14	DUTI	6	4	4	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,44%	11,14%	11,44%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	8,60%	7,44%	8,67%	1,3415	1,4735	1,4176
15	EMDE	3	4	5	7,86%	7,86%	7,86%	0,00%	0,00%	0,00%	17,93%	17,92%	19,32%	7,44%	0,00%	6,04%	0	0	1	3,82%	5,12%	4,80%	0,8787	0,8516	0,8394
16	FMII	3	3	3	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,13%	17,02%	24,81%	41,20%	23,74%	28,52%	0	0	1	0,54%	27,43%	35,93%	3,0741	3,9649	1,8914
17	GAMA	2	2	2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	40,02%	40,02%	40,82%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	3,40%	0,37%	0,09%	0,4959	0,5915	0,5560
18	GMTD	8	10	9	0,00%	0,00%	0,00%	6,50%	6,50%	6,50%	35,00%	35,00%	35,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	7,80%	9,30%	7,10%	0,9687	1,1627	1,0544
19	GWSA	2	3	3	0,04%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%	20,47%	20,47%	20,47%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	0,11%	0,19%	0,03%	0,3179	0,2198	0,2132
20	JRPT	5	5	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,38%	20,90%	19,55%	28,48%	27,58%	28,70%	0	0	1	11,01%	11,54%	11,87%	2,5685	1,7758	1,8108
21	KIJA	4	5	5	0,00%	0,03%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	80,03%	74,12%	75,12%	19,97%	19,97%	24,86%	0	0	1	4,60%	3,00%	4,00%	1,1538	1,0129	1,0368
22	LPCK	9	8	7	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	57,80%	57,80%	57,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	19,27%	16,71%	9,55%	2,0387	1,2579	0,8712
23	LPKR	9	8	6	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	76,87%	76,87%	80,81%	21,18%	17,88%	7,48%	0	0	1	7,00%	1,00%	2,00%	1,1564	1,1202	0,8803
24	MDLN	5	5	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	64,04%	65,96%	67,68%	28,80%	27,62%	32,32%	0	0	1	6,82%	6,80%	3,45%	1,1153	1,0260	0,9239
25	MKPI	22	22	18	2,85%	2,51%	2,47%	0,00%	0,00%	0,00%	20,89%	21,23%	21,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	10,14%	15,58%	18,14%	3,8637	3,3070	4,1307
26	MTLA	6	5	6	0,39%	0,52%	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%	25,79%	11,10%	15,73%	51,45%	52,20%	47,56%	0	0	1	9,52%	6,63%	8,05%	1,5177	0,8433	1,0528
27	MTSM	4	4	4	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	19,00%	19,00%	19,00%	20,00%	20,00%	20,00%	0	0	1	-1,19%	-5,00%	-3,00%	1,8577	0,7279	1,1237
28	NIRO	3	3	2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	33,47%	45,74%	45,71%	10,00%	8,35%	8,38%	0	0	1	-3,57%	-1,31%	-0,82%	1,5312	0,8966	0,7661
29	OMRE	6	6	6	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,50%	19,27%	26,42%	90,09%	80,33%	73,18%	0	0	1	12,50%	6,50%	7,40%	0,9541	0,2165	0,1228
30	PLIN	3	4	4	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,54%	12,66%	8,29%	29,53%	0,00%	7,27%	0	0	1	7,90%	5,99%	15,82%	3,4084	3,5248	4,2556
31	PUDP	3	3	3	3,98%	3,71%	3,71%	0,00%	0,00%	0,00%	13,45%	25,32%	25,32%	15,10%	15,10%	15,10%	0	0	1	3,68%	6,19%	4,32%	0,6497	0,6149	0,6154
32	RBMS	3	3	4	50,31%	50,53%	50,53%	0,00%	0,00%	0,00%	23,83%	23,61%	25,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	1,93%	-1,61%	-4,01%	0,3177	0,2020	0,1993
33	RDTX	3	3	3	1,27%	1,03%	2,67%	0,00%	0,00%	0,00%	14,17%	15,93%	11,84%	9,20%	7,68%	0,00%	0	0	1	14,20%	13,80%	12,40%	1,0362	1,0124	1,4090
34	RODA	3	4	4	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	31,69%	31,69%	31,69%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	16,87%	14,83%	0,02%	2,3921	2,7262	1,7392
35	SCBD	5	5	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	17,47%	17,47%	17,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	1	2,37%	2,86%	5,88%	1,4847	1,3327	1,2379
36	SMDM	3	3	3	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,82%	4,82%	4,82%	95,18%	95,18%	95,18%	0	0	1	1,40%	2,40%	0,70%	0,5137	0,3664	0,3181
37	SMRA	4	4	4	0,28%	0,28%	0,14%	0,00%	0,00%	0,00%	62,08%	62,08%	62,22%	5,61%	5,61%	5,61%	0	0	1	10,00%	6,00%	3,00%	1,9773	1,8677	1,5262
38	TARA	2	2	2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	39,96%	31,85%	29,34%	0,00%	0,00%	12,21%	0	0	1	0,13%	0,15%	0,24%	0,6391	0,6535	0,6827

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 4
HASIL UJI DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DK	114	2	22	4,69	3,143
KM	114	,0000	,5053	,022715	,0846535
KI	114	,0000	,1371	,009280	,0278283
KP	114	,0457	,8081	,331104	,2006964
KA	114	,0000	,9518	,177754	,2346082
TA	114	0	1	,33	,473
ROA	114	-,0500	,3593	,054813	,0624703
TQ	114	,1228	4,2556	1,251533	,8718703
Valid N (listwise)	114				

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 5

HASIL UJI NORMALITAS

➤ *RETURN ON ASSET (ROA)*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-1,5825
	Std. Deviation	,55128
Most Extreme Differences	Absolute	,084
	Positive	,070
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,565
Asymp. Sig. (2-tailed)		,907

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *TOBIN'S Q (TQ)*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,71369538
Most Extreme Differences	Absolute	,125
	Positive	,125
	Negative	-,078
Kolmogorov-Smirnov Z		1,332
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 6

HASIL UJI AUTOKORELASI

➤ *RETURN ON ASSET (ROA)*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,407 ^a	,166	,119	,0586379	2,059

a. Predictors: (Constant), TA, KM, DK, KI, KP, KA

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *TOBIN'S Q (TQ)*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,574 ^a	,330	,292	,7334326	2,518

a. Predictors: (Constant), TA, KM, DK, KI, KP, KA

b. Dependent Variable: TQ

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *RUNS TEST TOBIN'S Q (TQ)*

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,15220
Cases < Test Value	57
Cases >= Test Value	57
Total Cases	114
Number of Runs	66
Z	1,505
Asymp. Sig. (2-tailed)	,132

a. Median

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 7

HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

➤ *RETURN ON ASSET (ROA)*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,041	,016		2,615	,010		
	DK	,006	,002	,325	3,628	,000	,974	1,026
	KM	-,154	,067	-,209	-2,300	,023	,942	1,062
	KI	,128	,201	,057	,640	,523	,977	1,024
	KP	-,037	,029	-,120	-1,303	,195	,916	1,091
	KA	-,002	,025	-,009	-,097	,923	,901	1,110
	TA	-,004	,012	-,028	-,316	,752	,995	1,006

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *TOBIN'S Q (TQ)*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,363	,196		6,968	,000		
	DK	,117	,022	,420	5,238	,000	,974	1,026
	KM	-2,573	,840	-,250	-3,064	,003	,942	1,062
	KI	-3,148	2,509	-,100	-1,255	,212	,977	1,024
	KP	-1,061	,359	-,244	-2,954	,004	,916	1,091
	KA	-1,004	,310	-,270	-3,239	,002	,901	1,110
	TA	-,124	,146	-,067	-,845	,400	,995	1,006

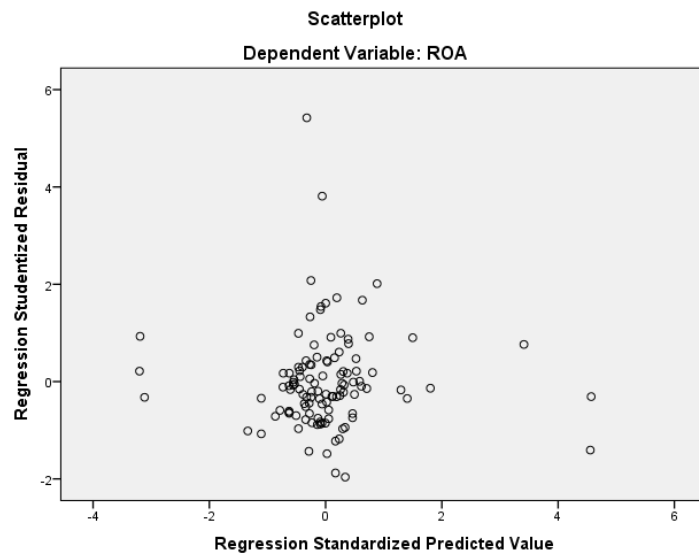
a. Dependent Variable: TQ

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 8

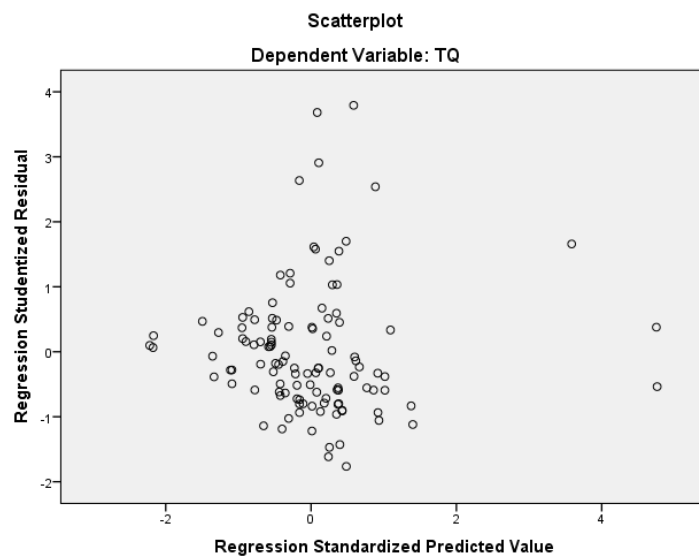
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

➤ *RETURN ON ASSET (ROA)*



Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *TOBIN'S Q (TQ)*



Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 9

HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA

➤ *RETURN ON ASSET (ROA)*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,041	,016		2,615	,010
	DK	,006	,002	,325	3,628	,000
	KM	-,154	,067	-,209	-2,300	,023
	KI	,128	,201	,057	,640	,523
	KP	-,037	,029	-,120	-1,303	,195
	KA	-,002	,025	-,009	-,097	,923
	TA	-,004	,012	-,028	-,316	,752

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *TOBIN'S Q (TQ)*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,363	,196		6,968	,000
	DK	,117	,022	,420	5,238	,000
	KM	-2,573	,840	-,250	-3,064	,003
	KI	-3,148	2,509	-,100	-1,255	,212
	KP	-1,061	,359	-,244	-2,954	,004
	KA	-1,004	,310	-,270	-3,239	,002
	TA	-,124	,146	-,067	-,845	,400

a. Dependent Variable: TQ

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

LAMPIRAN 10

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINAN (R²)

➤ *RETURN ON ASSET (ROA)*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,407 ^a	,166	,119	,0586379

a. Predictors: (Constant), TA, KM, DK, KI, KP, KA

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

➤ *TOBIN'S Q (TQ)*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,574 ^a	,330	,292	,7334326

a. Predictors: (Constant), TA, KM, DK, KI, KP, KA

b. Dependent Variable: TQ

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)