

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2017 – 2021. Berikut deskripsi perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

4.1.1 Agung Podomoro Land Tbk

APLN didirikan pada tahun 1969 oleh, Bapak Anton Haliman. Proyek pertamanya adalah kompleks perumahan di kawasan Simprug Jakarta Selatan, yang selesai dibangun pada tahun 1973. Pada tahun yang sama, APLN menjadi pelopor konsep real estate dengan memulai proyek di kawasan Sunter, Jakarta Utara. Selain membangun kompleks perumahan, juga membangun sekolah, pusat rekreasi, tempat ibadah, rumah sakit, dan pasar. Pada tahun 1986, Anton Haliman menyerahkan kepemimpinan Indofica ke Trihatma Kusuma Haliman. Indofica kemudian memperluas lahannya di Sunter menjadi 517 hektar. Pada tahun 1995, Indofica mulai mengembangkan hunian vertikal, salah satunya Apartemen Eksekutif Menteng. Pada tahun 2000, Indofica mulai fokus membangun apartemen.

4.1.2 Bekasi Fajar Industrial Tbk

BEST didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Induk usaha Bekasi Fajar Industrial Tbk adalah PT Argo Manunggal Land Development, sedangkan induk usaha utama BEST adalah kelompok usaha *property* Argo Manunggal Grup, dan pengendali grup adalah keluarga The Ning King. Kegiatan usaha yang dilakukan oleh BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan *property*. Pada tanggal 9 Maret 2012, BEST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-

LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BEST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 170,- persaham disertai dengan waranseri 1 yang diberikan secara Cuma-Cuma sebagai insentif sebanyak 88.500.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp 2200,- persaham.

4.1.3 Sentul City Tbk

BKSL didirikan 16 April 1993 dengan nama PT Sentragriya Kharisma dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995. Perusahaan BKSL mayoritas sahamnya dimiliki oleh Jonathan Tahir, kegiatan BKSL meliputi bidang pembangunan (perencanaan, pelaksanaan, konstruksi beserta fasilitas-fasilitasnya serta pemborong pada umumnya yang meliputi pembangunan kawasan perumahan (real estate), rumah susun, gedung, perkantoran, apartemen/kondominium, kawasan belanja (mal dan plaza), rumah sakit, gedung pertemuan, rumah ibadah, water park, rumah toko, sekolah dan bangunan komersial, pemasangan instalasi-instalasi listrik, gas, air minum, pemasangan instalasi-instalasi listrik, gas, air minum, perangkat telekomunikasi, plumbing atau limbah), perdagangan (penjualan atau pembelian real estate dan properti) dan jasa (jasa penyewaan dan pengelolaan properti, kawasan industri, gedung perkantoran, taman hiburan/rekreasi, pengelolaan parkir dan keamanan atau Satpam). Saat ini, BKSL mengembangkan konsep kota mandiri di Kawasan Sentul City.

4.1.4 Bumi Serpong Damai Tbk

BSDE didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. BSDE merupakan perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh Muktar Widjaja, perusahaan ini bergerak dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City. Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE

(IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

4.1.5 Duta Anggada Realty Tbk

DART merupakan perusahaan yang memulai aktivitasnya kurang lebih 30 tahun lalu dengan membangun sebuah kompleks hunian di Jakarta Selatan. Kompleks hunian prestisius bagi para ekspatriat ini merupakan inovasi baru di kota Jakarta saat itu sehingga membawa keberhasilan bagi perusahaan. Pada awal dekade 1990-an, Perusahaan memperoleh reputasi sebagai salah satu perusahaan properti yang terkemuka di Indonesia. Portofolio perusahaan mencakup berbagai properti prestisius, baik yang telah selesai dibangun maupun yang sedang dalam pembangunan, yakni di sektor perkantoran, pemukiman, pusat perbelanjaan dan perhotelan. Selain itu, Perusahaan juga memiliki tanah dalam pengembangan yang berlokasi di strategis.

4.1.6 Intiland Development Tbk

DILD didirikan tanggal 10 Juni 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya sejak 01 Oktober 1987. PT Inti land Development Tbk adalah pengembang properti di Indonesia yang berfokus pada pengembangan properti, manajemen dan investasi. Portofolio perusahaan meliputi pengembangan high-end town ships & estates, mixed-use & high rise developments, perhotelan dan kawasan industri di Jabodetabek, Surabaya dan beberapa kota lainnya. Kantor pusat Inti land Development Tbk beralamat di Inti land Tower, Lantai Pent house, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta 10220 – Indonesia.

4.1.7 Perdana GapuraprimaTbk

GPRA didirikan tanggal 21 Mei 1987 dengan nama PT Perdana Gapura Mas dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1994. GPRA bergerak dalam bidang pemborongan bangunan (kontraktor) dengan memborong,

melaksanakan, merencanakan serta mengawasi pekerjaan pembangunan rumah-rumah dan gedung-gedung serta real estate termasuk pembangunan perumahan, jual beli bangunan dan hak atas tanahnya. Kantor pusat GPRA terletak di The Bellezza, Permata Hijau, Jl. Arteri Permata Hijau No. 34, Jakarta 12210.

4.1.8 Kawasan Industri Jababeka Tbk

KIJA Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) didirikan tanggal 12 Januari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1989. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KIJA meliputi usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya, antara lain pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri. Kantor pusat Jababeka berdomisili di Menara Batavia, Lantai 25, Jln. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Jakarta 10220 – Indonesia.

4.1.9 Metropolitan Land Tbk

MTLA Metropolitan Land Tbk (Metland) didirikan tanggal 16 Pebruari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Kantor pusat Metland beralamat di Gedung Ariobimo Sentral Lt. 10, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia. Proyek-proyek MTLA, meliputi: residensial (Metland Menteng, Metland Puri, Metland Cyber City, Metland Tambun, Metland Transyogi, Metland Cileungsi dan Metland Cibitung.), pusat perbelanjaan (Mal Metropolitan, Grand Metropolitan dan Plaza Metropolitan), hotel (Horison Bekasi, Horison Seminyak, @HOM Tambun dan Metland Hotel Cirebon), gedung perkantoran dan apartemen (Gold Tower).

4.1.10 PP Properti Tbk

PPRO didirikan tanggal 12 Desember 2013 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2013. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PPRO adalah bergerak dalam jasa, pembangunan, dan perdagangan. Kegiatan utama PP Properti adalah melakukan pengembangan properti seperti apartemen, hotel, perkantoran, mall, pusat perdagangan dan perumahan untuk dijual dan disewakan. PP Properti telah mengembangkan 53 jaringan usaha yang terdiri dari 36 Residensial, 11 Mall & Edutainment dan 6 Hotel. Kantor Pusat PPRO beralamat di Plaza PP – Gedung Wisma Subiyanto, Lantai 2, Jl. Letjend TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo, Jakarta 13760 – Indonesia.

4.1.11 Pakuwon Jati Tbk

PWON didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia. PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) adalah pengembang real estate terdiversifikasi yang fokus di Jakarta dan Surabaya. Portofolio properti utama Perusahaan mencakup pengembangan ritel, residensial, komersial dan perhotelan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1986.

4.1.12 Binakarya Jaya Abadi Tbk

BIKA didirikan tanggal 28 Nopember 2007 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 2009. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIKA adalah bergerak dalam bidang usaha jasa, pembangunan, pengangkutan darat, perbengkelan, percetakan, perdagangan, perindustrian, pertambangan dan pertanian. Kegiatan usaha utama BIKA saat ini adalah menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan proyek properti, operator kompleks properti terpadu, perhotelan serta pemilik dan

operator wahana taman bermain (amusement park) yang bernama Palm Bay Waterpark. Kantor pusat Binakarya Jaya Abadi Tbk berlokasi di Mall Taman Palem Lt.3 Blok D No 9, Jalan Kamal Raya Outer Ring Road Cengkareng, Jakarta Barat 11730 – Indonesia.

4.1.13 Bhuwanatala Indah Permai Tbk

BIPP didirikan 21 Desember 1981 dengan nama PT Bandung Indah Plaza. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPP adalah bergerak di bidang usaha pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perhotelan, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Kegiatan utama BIPP saat ini adalah pengelolaan pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel, apartemen, serta penyertaan saham dan pengembangan perumahan. Hasil kegiatan usaha Perseroan meliputi operasional pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel, apartemen, penyertaan saham dan pengembangan proyek perumahan. Kantor pusat Bhuwanatala Indah Permai Tbk beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta 12930 – Indonesia.

4.1.14 Megapolitan Developments Tbk

EMDE didirikan tanggal 10 September 1976 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EMDE adalah bergerak dalam bidang pembangunan real estate. Kegiatan usaha EMDE saat ini lebih difokuskan pada pembangunan pertokoan dan pemukiman. Proyek-proyek yang sedang dikembangkan EMDE, antara lain: proyek perumahan Cinere Golf Residence, Cinere Parkview, Graha Cinere, Tatya Asri, dan Cinere Cattleya Residence; proyek Ruko Cinere Terrace Commercial, Ruko Tatya Asri dan Vivo Galleria Kiosk dan Counter. Selain pertokoan dan pemukiman, EMDE juga memiliki Mall Cinere, Mall Cinere Bellevue Mall dan Mall Vivo Sentul. Kantor pusat Megapolitan Developments Tbk berlokasi di Bellagio Residence, Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No.3, Kuningan Timur, Setia Budi, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia.

4.1.15 Fortune Mate Indonesia Tbk

FMIII didirikan tanggal 10 September 1976 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 1978. Kantor pusat Megapolitan Developments Tbk berlokasi di Bellagio Residence, Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No.3, Kuningan Timur, Setia Budi, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EMDE adalah bergerak dalam bidang pembangunan real estate. Kegiatan usaha EMDE saat ini lebih difokuskan pada pembangunan pertokoan dan pemukiman. Proyek-proyek yang sedang dikembangkan EMDE, antara lain: proyek perumahan Cinere Golf Residence, Cinere Parkview, Graha Cinere, Tatyasri, dan Cinere Cattleya Residence; proyek Ruko Cinere Terrace Commercial, Ruko Tatyasri dan Vivo Galleria Kiosk dan Counter. Selain pertokoan dan pemukiman, EMDE juga memiliki Mall Cinere, Mall Cinere Bellevue Mall dan Mall Vivo Sentul.

4.1.16 Indonesian Paradise Property Tbk

INPP didirikan tanggal 14 Juni 1996 dengan nama PT Penta Karsa Lubrindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2002. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INPP adalah dalam bidang penyediaan akomodasi (hotel) dan melakukan penyertaan dalam bentuk saham pada entitas lain. Saat ini, Indonesian Paradise Property memiliki hotel dengan nama Hotel HARRIS di Jalan Dewi Sartika, Tuban, Bali dan melalui anak usahanya Indonesian Paradise Property, secara tidak langsung memiliki Sheraton Hotel Kuta Bali, HARRIS Resort Kuta Bali dan Beachwalk Kuta Bali (pusat perbelanjaan), Hotel HARRIS Batam Center, hotel POP Tugu Yogyakarta, Villa Puri Bunga Ubud Bali, hotel HARRIS fX-Suite SUDIRMAN, dan Cikini Gold Center (pusat perbelanjaan). Kantor pusat INPP berkedudukan di Centennial Tower, Lantai 30, Jl. Gatot Subroto, Kavling 24 & 25 Jakarta 12930 – Indonesia.

4.1.17 Metropolitan Kentjana Tbk

MKPI didirikan 29 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MKPI terutama meliputi bidang real estate, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan. Kegiatan utama MKPI adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah dan bangunan. Kantor pusat MKPI berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan.

4.1.18 Mega Manunggal Property Tbk

MMLP didirikan tanggal 23 Agustus 2010 dan mulai beroperasi komersial pada bulan April 2012. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MMLP adalah bergerak dalam bidang usaha kontraktor dan pengembangan properti beserta sarana penunjangnya serta menjalankan usaha dalam bidang jasa dan perdagangan. Kegiatan usaha utama MMLP adalah bidang usaha penyedia fasilitas logistik, pergudangan dan perkantoran, dengan konsep utama yaitu built-to-suit dengan penyewa tunggal dan standard warehouse building yang disewakan kepada sejumlah penyewa maupun penyewa tunggal. Kegiatan usaha MMLP berada di Kawasan Industri MM 2100 dan Cililitan. Kantor pusat MMLP berlokasi di Graha Intirub Lantai 2 Intirub Business Park Jl. Cililitan Besar No. 454 Jakarta Timur 13650 – Indonesia.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel

Berdasarkan hasil perhitungan variabel struktur kepemilikan pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2017 – 2021 sebagai berikut :

4.2.1.1 Return Saham

Tabel 4.1

Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusi Tahun 2017-2021

NO	PERUSAHAAN	2017	2018	2019	2020	2021
1	APLN	0,38158	-0,27619	0,16447	0,06215	-0,35106
2	BEST	0,15741	-0,16800	0,03846	-0,16667	-0,37778
3	BKSL	0,52941	-0,16154	-0,22018	-0,41176	0,18000
4	BSDE	0,21429	-0,26176	0,00000	-0,02390	-0,17551
5	DART	0,36607	-0,20915	0,28926	-0,28205	0,39286
6	DILD	0,34615	-0,12000	-0,15584	-0,15385	-0,29091
7	GPRA	0,03000	0,06796	-0,30909	-0,01316	0,16000
8	KIJA	0,05926	-0,03497	0,05797	-0,26712	-0,22430
9	MTLA	-0,00500	0,12563	0,29464	-0,25862	0,06977
10	PPRO	0,09714	-0,47656	0,20398	-0,1157	-0,34112
11	PWON	0,05385	-0,09489	-0,08065	-0,10526	-0,09020
12	BIKA	0,21569	-0,16129	-0,24615	-0,05102	0,34409
13	BIPP	0,04286	0,20548	-0,43182	0,00000	0,10000
14	EMDE	0,13043	-0,02308	-0,11811	-0,14286	-0,13542
15	FMIII	0,03000	0,35922	-0,32857	0,42553	-0,43284
16	INPP	0,16071	0,07692	0,20000	-0,13095	-0,10959
17	MKPI	0,15873	-0,38356	-0,28000	0,72840	-0,10982
18	MMLP	0,03636	-0,08772	-0,61923	0,50505	0,89597

Sumber : *Data diolah peneliti, (2022)*

Berdasarkan perhitungan sampel 18 perusahaan diatas bahwa, variabel *return* saham mempunyai nilai maksimum sebesar 0,8959 yang dimiliki PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP) dan nilai minimum sebesar -0,6192 yang dimiliki PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP). Perusahaan yang mengalami peningkatan *return* saham setiap tahunnya dimiliki oleh PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN), PT Bekasi Fajar Industrial Estate, (BEST), PT Bumi Serpong Damai Tbk, (BSDE), PT Intiland Development Tbk, (DILD), PT Pakuwon Jati Tbk, (PWON), PT Megapolitan Developments Tbk, (EMDE), dan perusahaan yang mengalami penurunan setiap tahunnya *return* saham dimiliki

oleh PT Duta Anggada Realty Tbk, (DART), PT Perdana Gapuraprima Tbk, (GPRA), PT Metropolitan Land Tbk, (MTLA), PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, (BIPP), PT Metropolitan Kentjana Tbk, (MKPI), dan PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP).

4.2.1.2 Kepemilikan Institusi (KI)

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusi Tahun 2017-2021

NO	PERUSAHAAN	2017	2018	2019	2020	2021
1	APLN	0,7936	0,8401	0,8429	0,8446	0,8446
2	BEST	0,6007	0,6432	0,6414	0,6389	0,6374
3	BKSL	0,4255	0,4255	0,4255	0,5251	0,5268
4	BSDE	0,7100	0,6192	0,6192	0,6757	0,6728
5	DART	0,6671	0,4494	0,4494	0,4494	0,4494
6	DILD	0,6228	0,3112	0,3133	0,3500	0,3456
7	GPRA	0,7853	0,7617	0,7614	0,7398	0,7804
8	KIJA	0,2830	0,1863	0,1935	0,1374	0,1461
9	MTLA	0,7420	0,7420	0,7420	0,7420	0,5252
10	PPRO	0,7387	0,7914	0,7886	0,7886	0,7886
11	PWON	0,7507	0,6868	0,6868	0,6868	0,6868
12	BIKA	0,0510	0,0510	0,0510	0,0510	0,0510
13	BIPP	0,7149	0,7149	0,7149	0,7149	0,7149
14	EMDE	0,7199	0,6678	0,6678	0,6678	0,6678
15	FMIII	0,4667	0,4667	0,4667	0,4667	0,4667
16	INPP	0,5500	0,5500	0,5500	0,5500	0,5500
17	MKPI	0,7749	0,8172	0,8349	0,8202	0,8088
18	MMLP	0,6676	0,7130	0,7123	0,6692	0,6660

Sumber : *Data diolah peneliti, (2022)*

Berdasarkan perhitungan sampel 18 perusahaan diatas bahwa, variabel kepemilikan institusi (KI) mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,8446 yang dimiliki PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN) dan nilai terendah sebesar 0,0510 yang dimiliki PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA). Perusahaan yang mengalami peningkatan kepemilikan institusi setiap tahunnya dimiliki oleh PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN), dan perusahaan yang mengalami penurunan setiap tahunnya kepemilikan institusi dimiliki oleh PT Intiland Development Tbk, (DILD) dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA).

4.2.1.3 Kepemilikan Publik (KP)

Tabel 4.3

Hasil Perhitungan Kepemilikan Publik Tahun 2017-2021

NO	PERUSAHAAN	2017	2018	2019	2020	2021
1	APLN	0,0913	0,0967	0,1067	0,1354	0,1354
2	BEST	0,1614	0,1418	0,1480	0,1059	0,0984
3	BKSL	0,3103	0,3103	0,3710	0,3056	0,3056
4	BSDE	0,4696	0,4708	0,4708	0,4294	0,4224
5	DART	0,0703	0,0703	0,0755	0,0755	0,0755
6	DILD	0,3772	0,5347	0,4940	0,4931	0,5137
7	GPRA	0,2381	0,2189	0,2293	0,2355	0,2186
8	KIJA	0,6860	0,6661	0,6333	0,6283	0,6301
9	MTLA	0,2580	0,2580	0,2580	0,2580	0,4748
10	PPRO	0,2613	0,2086	0,2107	0,2114	0,2109
11	PWON	0,3000	0,3130	0,3130	0,3129	0,3129
12	BIKA	0,3318	0,3318	0,3406	0,2898	0,2898
13	BIPP	0,2628	0,2186	0,2186	0,2186	0,2186
14	EMDE	0,1326	0,2632	0,2632	0,2632	0,2632
15	FMIII	0,1213	0,1213	0,1213	0,1213	0,1213
16	INPP	0,0225	0,0225	0,0225	0,0225	0,0225
17	MKPI	0,1798	0,1728	0,1728	0,2215	0,2169
18	MMLP	0,4815	0,3725	0,3727	0,3662	0,4017

Sumber : *Data diolah peneliti, (2022)*

Berdasarkan perhitungan sampel 18 perusahaan diatas bahwa, variabel kepemilikan publik (KP) yang mempunyai nilai maksimum sebesar 0,6860 pada PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA) dan nilai minimum 0,0225 pada PT Indonesian Paradise Property Tbk, (INPP). Perusahaan yang mengalami peningkatan kepemilikan publik setiap tahunnya dimiliki oleh PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN), dan perusahaan yang mengalami penurunan setiap tahunnya kepemilikan institusi dimiliki oleh PT Bekasi Fajar Industrial Estate, (BEST) dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA).

4.2.1.4 Kepemilikan Asing (KA)

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Kepemilikan Asing Tahun 2017-2021

NO	PERUSAHAAN	2017	2018	2019	2020	2021
1	APLN	0,0597	0,0632	0,0504	0,0199	0,0199
2	BEST	0,3587	0,3425	0,3400	0,2280	0,2060
3	BKSL	0,1170	0,0820	0,0900	0,0820	0,0720
4	BSDE	0,2659	0,2291	0,2291	0,1342	0,1401
5	DART	0,0346	0,0347	0,0347	0,0345	0,0344
6	DILD	0,6012	0,3172	0,3116	0,2989	0,2888
7	GPRA	0,0878	0,0910	0,0911	0,0908	0,0923
8	KIJA	0,2991	0,2615	0,2604	0,2432	0,2439
9	MTLA	0,4158	0,4140	0,4115	0,4071	0,0645
10	PPRO	0,0097	0,0145	0,0185	0,0013	0,0022
11	PWON	0,2440	0,2552	0,2552	0,2552	0,2188
12	BIKA	0,2247	0,2217	0,0020	0,0021	0,0024
13	BIPP	0,7589	0,7390	0,7423	0,7423	0,7424
14	EMDE	0,0690	0,0690	0,0690	0,0690	0,0690
15	FMIII	0,0780	0,0220	0,0220	0,0220	0,0760
16	INPP	0,4275	0,4275	0,4275	0,4275	0,4275
17	MKPI	0,0424	0,0118	0,0255	0,0173	0,0290
18	MMLP	0,5185	0,6275	0,6273	0,6338	0,5983

Sumber : *Data diolah peneliti, (2022)*

Berdasarkan perhitungan sampel 18 perusahaan diatas bahwa, variabel kepemilikan Asing (KA) yang mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,7600 pada PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, (BIPP) dan nilai terendah sebesar 0,0020 pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA). Perusahaan yang mengalami peningkatan kepemilikan asing setiap tahunnya dimiliki 2 perusahaan adalah PT Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA), PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) dan perusahaan yang mengalami penurunan setiap tahunnya kepemilikan asing ada 5 perusahaan adalah PT Bekasi Fajar Industrial Estate (BEST), PT Sentul City Tbk (BKSL), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Intiland Development Tbk (DILD), dan PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA).

4.2.1.5 Kepemilikan Manajerial (KM)

Tabel 4.5

Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial Tahun 2017-2021

NO	PERUSAHAAN	2017	2018	2019	2020	2021
1	APLN	0,0004	0,0004	0,0003	0,0002	0,0002
2	BEST	0,0007	0,0007	0,0007	0,0007	0,0007
3	BKSL	0,2642	0,2642	0,2035	0,1676	0,1676
4	BSDE	0,0033	0,0037	0,0033	0,0050	0,0046
5	DART	0,2699	0,4802	0,4751	0,4751	0,4751
6	DILD	0,6192	0,2944	0,2944	0,2586	0,2382
7	GPRA	0,0005	0,0003	0,0003	0,0067	0,0074
8	KIJA	0,0311	0,0297	0,0297	0,0296	0,0279
9	MTLA	0,0134	0,0137	0,0137	0,0127	0,0322
10	PPRO	0,0004	0,0007	0,0007	0,0005	0,0005
11	PWON	0,0053	0,0002	0,0002	0,0002	0,0002
12	BIKA	0,6823	0,6856	0,7219	0,7694	0,4301
13	BIPP	0,0223	0,0665	0,0665	0,0665	0,0665
14	EMDE	0,0785	0,0785	0,0785	0,0785	0,0785
15	FMIII	0,4120	0,4120	0,4120	0,4120	0,4120
16	INPP	0,0009	0,0009	0,0009	0,0005	0,0005
17	MKPI	0,0495	0,0565	0,0565	0,0535	0,0535
18	MMLP	0,0103	0,0103	0,0066	0,0058	0,0058

Sumber : *Data diolah peneliti, (2022)*

Berdasarkan perhitungan sampel 18 perusahaan diatas bahwa, variabel kepemilikan manajerial (KM) yang mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,7700 pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA) dan nilai terendah sebesar 0,0020 pada PT Pakuwon Jati Tbk, (PWON). Perusahaan yang mengalami peningkatan kepemilikan manajerial setiap tahunnya dimiliki 3 perusahaan adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA), PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP), dan perusahaan yang mengalami penurunan setiap tahunnya kepemilikan manajerial dimiliki 6 perusahaan adalah PT Sentul City Tbk (BKSL), PT Intiland Development Tbk (DILD), PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA), dan PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP).

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Adapun statistik deskriptif ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen.. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk menentukan *mean*, median, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari masing-masing variabel penelitian. Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std Deviasi	No. Obs
Return Saham (RS)	-0,6200	0,9000	-0,0127	0,2737	90
Kepemilikan Institusi (KI)	0,0500	0,8400	0,5870	0,2127	90
Kepemilikan Publik (KP)	0,0200	0,6900	0,2664	0,1576	90
Kepemilikan Asing (KA)	0,0020	0,7600	0,2206	0,2147	90
Kepemilikan Manajerial (KM)	0,0020	0,7700	0,1285	0,2001	90

Sumber : Data diolah peneliti (2022)

Pada hasil analisis deskriptif menunjukkan populasi dan sampel penelitian yaitu sebanyak 18 data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 – 2021. Berikut penjabaran terkait dengan hasil analisis deskriptif variabel penelitian pada tabel 4.2 adalah sebagai berikut :

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, berdasarkan tabel 4.2 *return* saham mempunyai nilai maksimum sebesar 0,9000 yang dimiliki PT Mega Manunggal Property Tbk,

(MMLP) dan nilai minimum sebesar -0,6200 yang dimiliki PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP). Mempunyai nilai *mean* sebesar -0,0127 serta nilai standar deviasi sebesar 0,2737. Nilai maksimum yang dimiliki PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP) mengindikasikan bahwa keuangan perusahaan relatif stabil dan pendapatan dalam perusahaan relatif meningkat sebab dengan pengembalian saham yang tinggi biasanya terdapat resiko yang tinggi begitu pula sebaliknya dengan resiko yang rendah atau sedang maka pengembalian yang didapatkan oleh pemegang saham juga tergolong ringan dan tidak terlalu beresiko dalam menginvestasikan dananya. Nilai minimum yang dimiliki PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP) mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami terjadinya kerugian serta keuangan perusahaan tidak stabil dan pendapatan dalam perusahaan terjadi penurunan sehingga mengakibatkan *return* negatif dan berdampak pada kemakmuran pemegang saham. Nilai *mean return* negatif sebesar -0,0127 mengindikasikan bahwa rata – rata perusahaan *property* dan *real estate* dalam penelitian ini mengalami kerugian.

2. Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusi (KI), berdasarkan tabel 4.2 kepemilikan institusi (KI) yang mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,8400 yang dimiliki PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN) dan nilai terendah sebesar 0,0500 yang dimiliki PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA). Mempunyai nilai *mean* sebesar 0,5870 serta standar deviasi sebesar 0,2127. Nilai maksimum yang dimiliki PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN) mengindikasikan bahwa mayoritas pemegang saham PT Agung Podomoro Land Tbk, (APLN) adalah kepemilikan institusi, yang artinya pengendalian perusahaan dipegang oleh pemilik institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya, maka tingkat pengendalian yang dilakukan terhadap tindakan manajemen sangat tinggi. Sehingga, pemegang saham kepemilikan institusi dapat

disejahterakan. Nilai minimum pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA) mengindikasikan bahwa sedikitnya pemegang saham institusi, yang artinya penengendalian perusahaan bukan dari pihak institusi. Perusahaan memilih untuk pengendalian yang dimiliki pemegang saham tertinggi dalam kepemilikan manajerial, publik dan asing. Dengan demikian, perusahaan tanpa harus menambahkan pengendalian dari pihak institusi walaupun dari pihak institusi memiliki saham institusi di perusahaan tersebut. Karena, yang memonitor dalam kinerja perusahaan kepemilikan yang telah ditentukan dalam pemegang saham tertinggi. Nilai *mean* sebesar 0,5870 atau (58,70 %) mengindikasikan bahwa, rata – rata perusahaan *property* dan *real estate* dalam penelitian ini memiliki pemegang saham institusi yang tinggi atau mayoritas kepemilikan saham institusi lebih banyak dari pada kepemilikan saham publik, asing, dan manajerial.

3. Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah kepemilikan publik (KP), berdasarkan tabel 4.2 kepemilikan publik (KP) yang mempunyai nilai maksimum sebesar 0,6900 pada PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA) dan nilai minimum 0,0200 pada PT Indonesian Paradise Property Tbk, (INPP). Mempunyai nilai *mean* sebesar 0,2664 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1576. Nilai maksimum pada PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA) mengindikasikan bahwa mayoritas pemegang saham PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA) adalah kepemilikan publik, yang artinya pengendalian perusahaan dipegang oleh pemilik publik. Sehingga pemilik publik akan semakin besar pula mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen. Dengan adanya keberadaan kepemilikan publik yang tinggi atau komposisi pemegang saham publik akan memudahkan monitoring dalam perusahaan. Dengan demikian, pemegang saham kepemilikan publik dapat disejahterakan. Nilai minimum pada PT Indonesian Paradise

Property Tbk, (INPP) mengindikasikan bahwa sedikitnya pemegang saham publik, yang artinya penengendalian perusahaan bukan dari pihak publik. Perusahaan memilih untuk pengendalian yang dimiliki pemegang saham tertinggi diantara kepemilikan insitusi, asing dan manajerial. Dengan demikian, perusahaan tanpa harus menambahkan pengendalian dari pihak publik walaupun dari pihak publik memiliki saham publik di perusahaan tersebut. Karena, yang memonitor dalam kinerja perusahaan kepemilikan yang telah ditentukan dalam pemegang saham tertinggi. Nilai *mean* sebesar 0,2664 atau (26,64 %) mengindikasikan bahwa, rata – rata perusahaan *property* dan *real estate* dalam penelitian ini memiliki pemegang saham publik yang rendah atau minoritas. Dengan demikian, kepemilikan saham publik lebih sedikit dari pada kepemilikan saham institusi, asing, dan manajerial.

4. Variabel independen ketiga dalam penelitian ini adalah kepemilikan Asing (KA), berdasarkan tabel 4.2 kepemilikan Asing (KA) yang mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,7600 pada PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, (BIPP) dan nilai terendah sebesar 0,0020 pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA). Mempunyai nilai *mean* sebesar 0,2206 serta standar deviasi sebesar 0,2147. Nilai maksimum yang dimiliki PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, (BIPP) mengindikasikan bahwa pengendalian kepemilikan asing dapat meningkatkan monitoring dan mempengaruhi manajemen untuk kesetabilannya return saham agar tidak terjadi fluktuasi dan tata kelola yang lebih baik serta efisien, dengan mengikuti kebijakan perusahaan yang ada diluar negri sehingga dapat bersaing dengan perusahaan besar diluar negri. Sehingga, pemegang saham kepemilikan asing dapat disejahtirkan. Nilai minimum pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA) mengindikasikan bahwa sedikitnya pemegang saham asing, yang artinya penengendalian perusahaan bukan dari pihak asing. Perusahaan memilih untuk pengendalian yang dimiliki pemegang

saham tertinggi diantara kepemilikan insitusi, publik dan manajerial. Dengan demikian, perusahaan tanpa harus menambahkan pengendalian dari pihak asing walaupun dari pihak asing memiliki saham asing di perusahaan tersebut. Karena, yang memonitor dalam kinerja perusahaan kepemilikan yang telah ditentukan dalam pemegang saham tertinggi. Nilai *mean* sebesar 0,2206 atau (22,06 %) mengindikasikan bahwa, rata – rata perusahaan *property* dan *real estate* dalam penelitian ini memiliki pemegang saham asing yang rendah atau minoritas. Dengan demikian, kepemilikan saham asing lebih sedikit dari pada kepemilikan saham institusi, publik, dan manajerial.

5. Variabel independen keempat dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial (KM), berdasarkan tabel 4.2 kepemilikan manajerial (KM) yang mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,7700 pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA) dan nilai terendah sebesar 0,0020 pada PT Pakuwon Jati Tbk, (PWON). Mempunyai nilai mean sebesar 0,1285 serta standar deviasi sebesar 0,2001. Nilai maksimum yang dimiliki PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA) mengindikasikan bahwa pengendalian pihak manajemen menjadi lebih berhati – hati dalam mengambil keputusan pendanaan serta tidak melakukan kecurangan dalam pelaporan *opportunistic*. Investor manajerial, selain berperan sebagai manajer juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Manajer akan lebih giat, untuk memenuhi kepentingan pemegang saham, termasuk dirinya sendiri dengan cara meningkatkan kinerjanya. Tingginya kepemilikan manajerial pada perusahaan, diharapkan mampu memberikan motivasi terhadap manajer, agar bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, serta mengurangi kemungkinan terjadinya fluktuasi yang berdampak terhadap *return* saham perusahaan. Sehingga, pemegang saham kepemilikan manajerial dapat disejahterakan. Nilai

minimum pada PT Pakuwon Jati Tbk, (PWON) mengindikasikan bahwa sedikitnya pemegang saham manajerial, yang artinya penengendalian perusahaan bukan dari pihak manajerial. Perusahaan memilih untuk pengendalian yang dimiliki pemegang saham tertinggi diantara kepemilikan insitusi, publik dan asing. Dengan demikian, perusahaan tanpa harus menambahkan pengendalian dari pihak manajerial walaupun dari pihak manajerial memiliki saham manajerial di perusahaan tersebut. Karena, yang memonitor dalam kinerja perusahaan kepemilikan yang telah ditentukan dalam pemegang saham tertinggi. Nilai *mean* sebesar 0,1285 atau (12,85 %) mengindikasikan bahwa, rata – rata perusahaan *property* dan *real estate* dalam penelitian ini memiliki pemegang saham manajerial yang rendah atau minoritas. Dengan demikian, kepemilikan saham manajerial lebih sedikit dari pada kepemilikan saham institusi, publik, dan asing.

4.4 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Data panel merupakan adanya penggunaan data *time series* dan penggunaan data *cross section*. Data *time series* dalam penelitian ini selama lima tahun yaitu dari tahun 2017-2021. Sedangkan data *cross section* dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Regresi data panel dapat diolah dengan terlebih dahulu dengan memilih model estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model ini dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman*, penjelasannya adalah sebagai berikut:

4.4.1 Hasil Uji Chow (F Test)

Chow test atau *likelihood ratio test* merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hasil uji *chow* dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Chow

Prob-F stat	Keputusan	Model Regresi
0.0009	Ditolak H_0	<i>Fixed Effect</i>

Sumber : data diolah peneliti (2022)

Ketentuan untuk pengujian F-stat/Uji Chow yaitu sebagai berikut :

1. Apabila nilai probability dari *Cross-section F* dan *Cross section Chi-square* $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model regresi yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Apabila nilai probability dari *Cross-section F* dan *Cross- section Chi-square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Berdasarkan hasil uji *chow* yang tertera pada tabel 4.3 terlihat bahwa nilai probabilitas untuk *Cross-section F* yaitu sebesar $0.0009 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu *fixed effect model* (FEM).

4.4.2 Hasil Uji Hausman

Uji *Hausman* merupakan pengujian yang digunakan untuk memilih salah satu model regresi data panel dengan membandingkan hasil output antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Hasil uji *hausman* dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Hausman

Prob-cross section random	Keputusan	Model Regresi

0.0000	Ditolak H_0	<i>Fixed Effect</i>
--------	---------------	---------------------

Sumber : data diolah peneliti (2022)

Ketentuan untuk pengujian Hausman yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai probability dari *Cross-section* random $> 0,05$ maka H_0 diterima model regresi yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).
2. Apabila nilai probability dari *Cross-section* random $< 0,05$ maka H_0 ditolak model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Berdasarkan hasil uji *hausmanyang* tertera pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai *Probability CrosssectionRandom* sebesar 0.0000. Dari perolehan hasil tersebut dapat diambil keputusan bahwa nilai *Probability Cross-section Random* sebesar $0.0000 < \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan hasil uji *hausman* maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu *fixed effect model* (FEM).

4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menghindari atau mengurangi biasanya atas hasil penelitian yang dilakukan. Berdasarkan hasil dari pemilihan model estimasi data panel, maka model yang akan digunakan adalah *fixed effect model* (FEM) dengan menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS), yang artinya uji asumsi klasik tidak harus dilakukan. Namun, uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan tujuan mengetahui pemenuhan bentuk syarat *Best Linier Unbias Estimastor* (BLUE).

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data panel, sehingga keunggulannya adalah tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik seperti uji normalitas dan uji autokorelasi (Verbeek (2000), Gujarati (2003),

Wibisono (2005), Aulia (2004) dalam buku Ajija el al. (2011). Penjelasannya adalah sebagai berikut :

4.5.1 Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah pada suatu model regresi suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan(Ghozali, 2016). Uji normalitas yang digunakan menggunakan metode *jarque-bera*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-bera</i>	Prob	Kesimpulan
2,7828	0,2487	Terdistribusi normal

Sumber : Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh hasil berupa nilai probabilitas *jarque-bera* sebesar 0,2487 dengan signifikansi 5%. Nilai probabilitas *jarque-bera* lebih dari 5% ($0,2487 > 0,05$), dengan demikian dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal artinya menerima H_0

4.5.2 Hasil Uji Autokorelasi

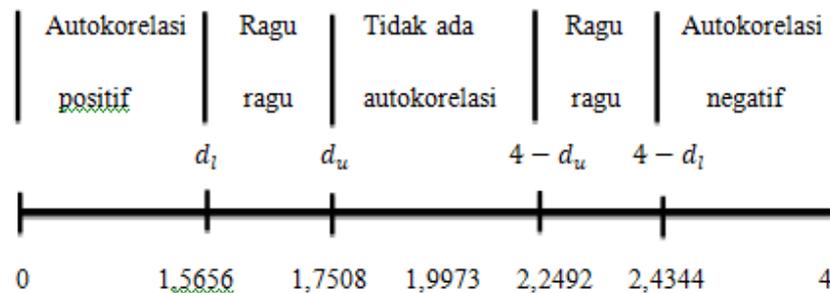
Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual ada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. *DW test (Durbin Watson test)* dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat autokorelasi pada model regresi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin Watson (DW)</i>	<i>Durbin Upper(DU)</i>	<i>Durbin Lower (DL)</i>	4-DL	4-DU
1,9973	1,7508	1,5656	4-1,5542 = 2,4344	4-1,6715 = 2,2492

Sumber : Data diolah peneliti (2022)

Tabel *Durbin–Watson* yang terdapat pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai $dL = 1,5656$ dan nilai $dU = 1,7508$ sehingga dapat ditentukan kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi seperti terlihat pada gambar 4.1 sebagai berikut :



Gambar 4.1

Kriteria Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson* (D-W) diperoleh nilai sebesar 1,9973 lebih besar dari 1,7508 dan lebih kecil dari 2,2492. Nilai DW terletak antara d_u dan $4 - d_u$ yang artinya berada pada daerah titik tidak ada autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi, dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

4.5.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas (Ghozali, 2016). Metode yang dapat digunakan dalam uji multikolenieritas diantaranya *variance influence factor* dan korelasi

berpasangan. Penggunaan metode korelasi berpasangan lebih memberikan manfaat, dikarenakan dalam metode ini peneliti dapat mengetahui dengan detail variabel independen mana saja yang memiliki hubungan yang kuat.

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

	Kepemilikan Institusi(KI)	Kepemilikan Publik (KP)	Kepemilikan Asing (KA)	Kepemilikan Manajerial(KM)
Kepemilikan Institusi(KI)	1,0000	-0.383565	0.139514	-0.298702
Kepemilikan Publik (KP)	-0.383565	1,0000	0.175540	-0.039822
Kepemilikan Asing (KA)	0.139514	0.175540	1,0000	-0.141670
Kepemilikan Manajerial(KM)	-0.298702	-0.039822	-0.141670	1,0000

Sumber : data diolah peneliti (2022)

Diketahui pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Ho ditolak = jika nilai korelasi tiap variabel independen $> 0,80$ maka terjadi masalah multikolinearitas.
2. Ho diterima = jika nilai korelasi tiap variabel independen $< 0,80$ maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode korelasi berpasangan diperoleh hasil dimanainilai korelasi berpasangan dari masing-masing variabel independent $< \alpha 0,80$ maka H0 diterima dan mengartikan bahwa tidak terjadi adanya masalah multikolenearitas.

4.5.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk melakukan uji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji gletser yaitu dengan meregresikan nilai absolut residualnya(Ghozali, 2016).

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probability
Kepemilikan Institusi (KI)	0.5494
Kepemilikan Publik (KP)	0.2284
Kepemilikan Asing (KA)	0.6853
Kepemilikan Manajerial (KM)	0.4984

Sumber : data diolah peneliti (2022)

Diketahui pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Ho diterima = Jika tidak terjadi masalah heterokedastisitas (Probability >0,05).
2. Ha ditolak = Jika terjadi masalah heterokedastisitas (Probability < 0,05).

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dengan metode uji gletser dimana nilai probability dari masing-masing variabel independen sebesar, Kepemilikan Institusi (KI) = 0.5494 Kepemilikan Publik (KP) = 0.2284 Kepemilikan Asing (KA) = 0.6853 Kepemilikan Manajerial (KM) = 0.4984 yang artinya probability > α 0,05 maka H0 diterima dan mengartikan bahwa tidak terjadi adanya masalah heteroskedastisitas pada sebaran data.

4.6 Hasil Uji Analisis Data

4.6.1 Model Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk bertujuan untuk mengukur kekuatan dan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan

arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian apakah positif atau negatif (Widarjono, 2013). Model regresi linear berganda dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan *software* statistik yaitu *software Eviews 8*. Hasil regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.9 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Parsial (Uji t)

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t – statistics</i>
Kepemilikan Institusi (KI)	0,4913***	4,6113
Kepemilikan Publik (KP)	-0,5112**	-1,9352
Kepemilikan Asing (KA)	-0,3226*	-1,6804
Kepemilikan Manajerial (KM)	-0,3399***	-2,7306
<i>Adjusted R-squared</i>	0,4901	
<i>F-statistics</i>	3,1256	
<i>Prob (f- Statistic)</i>	0,0002	

Sumber : Data diolah peneliti (2022)

Keterangan :

* Signifikan pada tingkat 10%

** Signifikan pada tingkat 5%

*** Signifikan pada tingkat 1%

Pada Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai *Prob (f- Statistic)* memiliki nilai sebesar 0.0002, angka ini lebih kecil dari nilai α , dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini layak digunakan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada Tabel 4.9 terlihat sebagai berikut :

1. Pada variabel kepemilikan institusi (KI) yang memiliki nilai *coefficient* sebesar 0,4913 dan nilai *probability* $< \alpha$. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel kepemilikan institusi (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima yaitu kepemilikan institusi (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. Pada variabel kepemilikan publik (KP) yang memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,5112 dan nilai *probability* $< \alpha$. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel kepemilikan publik (KP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak yaitu artinya penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua.
3. Pada variabel kepemilikan asing (KA) yang memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,3226 dan nilai *probability* $< \alpha$. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel kepemilikan asing (KA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak yaitu artinya penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua.
4. Pada variabel kepemilikan manajerial (KM) yang memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,3399 dan nilai *probability* $< \alpha$. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak yaitu artinya penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh *return saham* terhadap kepemilikan institusi (KI)

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang tertera pada Tabel 4.9 terlihat bahwa variabel kepemilikan institusi (KI) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novian (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi karena, kepemilikan institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya, maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi. Sehingga, potensi kecurangan dapat ditekan dengan baik dan dapat meminimalisir laporan laba yang secara opportunistic untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Novian 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang diangkat. Bahwa dengan meningkatnya atau menurunnya kepemilikan institusi (KI), maka *return* saham akan mengalami fluktuasi atau terjadinya penurunan maupun peningkatan dari tahun ke tahun. Berdasarkan fenomena pada kepemilikan institusi (KI) perusahaan PT PP Properti Tbk, (PPRO) tahun 2020 dan PT Mega Manunggal Property Tbk, (MMLP) tahun 2020, dengan meningkatnya kepemilikan institusi (KI) perusahaan memberikan *return* saham yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency theory* (teori keagenan). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana satu pihak berperan sebagai pemilik (prinsipal) menyewa orang lain sebagai agen untuk melakukan sejumlah jasa sesuai keinginan mereka, yang termasuk pendelegasian kekuasaan untuk mengambil keputusan. Teori keagenan menjelaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan kendali pada perusahaan publik dapat menyebabkan manajer mengerjakan apa yang menjadi kepentingannya di atas kepentingan pemegang saham, (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian bahwa masalah keagenan dapat diminimalisir atau ditekan dengan banyaknya kepemilikan institusi. Artinya, kepemilikan institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya dan akan semakin besar mekanisme pengendalian kepemilikan institusi terhadap perilaku manajemen.

4.7.2 Pengaruh *return saham* terhadap kepemilikan publik (KP)

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang tertera pada Tabel 4.9 terlihat bahwa variabel kepemilikan publik (KP) berpengaruh negatif

signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bernandhi (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik (KP) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dimana peningkatan kepemilikan publik (KP) maka *return* saham yang diberikan akan menurun. Karena, semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik, maka akan adanya intervensi atau ada beberapa pengaruh kebijakan – kebijakan terbaru dari pihak pemegang saham publik, yang pada akhirnya akan kurang maksimalnya kinerja manajemen dengan terlalu banyak kebijakan yang dibebankan terhadap manajemen (Bernandhi 2013).

Perusahaan dengan kepemilikan publik (KP) yang tinggi umumnya publik akan semakin besar pula mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, oleh sebab itu publik akan memudahkan dalam *monitoring* disuatu perusahaan yang memiliki kepemilikan publik tinggi, maka akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Berdasarkan fenomena pada kepemilikan publik (KP) perusahaan PT PP Properti Tbk, (PPRO) tahun 2017 dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, (KIJA) tahun 2017 dengan meningkatnya kepemilikan publik (KP) perusahaan memberikan *return* saham yang rendah.

Hasil negatif yang didapatkan atas kepemilikan publik (KP) tidak sejalan dengan *Agency teory* (teori keagenan) yang menyatakan pendapat bahwa adanya pengaruh positif struktur kepemilikan terhadap *return* saham.

4.7.3 Pengaruh *return saham* terhadap kepemilikan asing (KA)

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang tertera pada Tabel 4.9 terlihat bahwa variabel kepemilikan asing (KA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing (KA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dimana peningkatan kepemilikan asing (KA) maka *return* saham yang diberikan akan menurun. Karena, semakin besar proporsi

kepemilikan saham yang dimiliki pihak asing, maka pengendalian perusahaan lebih besar dipegang oleh asing. Sehingga, perusahaan dengan mayoritas kepemilikan asing memiliki manajemen perusahaan yang lebih agresif dalam mengambil keputusan dan sangat beresiko tinggi, yang dapat diartikan kepemilikan asing yang tinggi hanya memikirkan kepentingan dirinya sendiri tanpa memikirkan kepemilikan saham yang dimiliki pemegang saham yang lain, dan harus mengikuti kebijakan – kebijakan sesuai dengan perusahaan luar negeri (Fauzi 2016).

Perusahaan dengan kepemilikan asing (KA) yang tinggi umumnya pemegang saham asing akan semakin besar pula mekanisme pengendalian perusahaan lebih besar dipegang oleh asing, oleh sebab itu adanya kepemilikan asing dapat meningkatkan monitoring dan mempengaruhi manajemen untuk kesetabilannya return saham agar tidak terjadi fluktuasi dan tata kelola yang lebih baik serta efisien, dengan mengikuti kebijakan perusahaan yang ada diluar negeri sehingga dapat bersaing dengan perusahaan besar diluar dan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Berdasarkan fenomena pada kepemilikan asing (KA) perusahaan PT PP Properti Tbk, (PPRO) tahun 2020 dan PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, (BIPP) tahun 2017 dengan meningkatnya kepemilikan asing (KA) perusahaan memberikan *return* saham yang rendah.

Hasil negatif yang didapatkan atas kepemilikan publik (KP) tidak sejalan dengan *Agency teory* (teori keagenan) yang menyatakan pendapat bahwa adanya pengaruh positif struktur kepemilikan terhadap *return* saham.

4.7.4 Pengaruh *return saham* terhadap kepemilikan manajerial (KM)

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang tertera pada Tabel 4.9 terlihat bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dimana peningkatan kepemilikan manajerial (KM)

maka return saham yang diberikan akan menurun. Karena, semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen, maka akan mendorong pihak manajemen untuk lebih mengutamakan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemilik saham, yang untuk mensejahterakan para pemegang saham. Penurunan yang terjadi pada pengembalian saham yang diberikan kepada pemegang saham terjadi karena adanya tindakan *opportunistic* oleh pihak manajemen yang ingin mendapatkan keuntungan pribadinya (Sukirni, 2015).

Perusahaan dengan kepemilikan manajerial (KM) yang tinggi umumnya manajemen akan semakin menjadi lebih berhati – hati dalam mengambil keputusan pendanaan serta tidak melakukan kecurangan dalam pelaporan *opportunistic*. Investor manajerial, selain berperan sebagai manajer juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Manajer akan lebih giat, untuk memenuhi kepentingan pemegang saham, termasuk dirinya sendiri dengan cara meningkatkan kinerjanya. Tingginya kepemilikan manajerial pada perusahaan, diharapkan mampu memberikan motivasi terhadap manajer, agar bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, serta mengurangi kemungkinan terjadinya fluktuasi yang berdampak terhadap *return* saham perusahaan. Dengan demikian, kinerja manajemen yang baik dan efisien maka akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Berdasarkan fenomena pada kepemilikan manajerial (KM) perusahaan PT PP Properti Tbk, (PPRO) tahun 2020 dan PT Binakarya Jaya Abadi Tbk, (BIKA) tahun 2020 dengan meningkatnya kepemilikan manajerial (KM) perusahaan memberikan *return* saham yang rendah.

Hasil negatif yang didapatkan atas kepemilikan publik (KP) tidak sejalan dengan *Agency teory* (teori keagenan) yang menyatakan pendapat bahwa adanya pengaruh positif struktur kepemilikan terhadap *return* saham.