



PENGARUH PERSAINGAN PASAR PRODUK DAN TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KEPEMILIKAN SAHAM PEMERINTAH

Ilham Budi Hutomo Adji S

**Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas
Diponegoro
ilhamadjj@gmail.com**

Rr Karlina Aprilia K

**Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas
Diponegoro**

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the relationship of product market competition and corporate governance on firm performance with the impact of the presence of state ownership. The dependent variable that used in this study is firm performance. Product market competition (PMC) and corporate governance used as independent variable. Furthermore, this study used state ownership as a moderating variable.

The sample in this study consists of 132 banking companies that listed on Indonesia Stock Exchange in the period 2017-2019. The data that used in this study was secondary data and selected by using purposive sampling method. The technique of analysis used for examining the hypothesis was multiple regression analysis.

Based on the empirical results of this study show that product market competition (PMC) has negative influence on firm performance. This study also show that corporate governance has positive impact on firm performance. Lastly, this study found that product market competition (PMC) has positive influence towards firm performance moderated by state ownership.

Keywords: *product market competition, corporate governance, firm performance, state ownership*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan yaitu sebuah indikator yang memberi indikasi kapabilitas perusahaan dalam rangka mengambil manfaat dan melakukan pengelolaan sumber dayanya dalam rangka menjalankan kegiatan operasional bisnis mereka. Tujuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional bisnis mereka yaitu dalam rangka memperoleh profit, dimana profit yang diperoleh perusahaan yaitu gambaran dari baiknya kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yaitu

sebuah cara yang bisa dipakai perusahaan dalam rangka melakukan pengukuran keberhasilan perusahaan dalam memakai dan melakukan pengelolaan sumber daya perusahaan (Evgeny, 2013). Zutter & Smart (2019) memaparkan bahwa kinerja perusahaan yaitu sebuah indikator dimana perusahaan memberi indikasi kemampuannya dalam rangka menaikkan laba perusahaan.

Setiap perusahaan dalam memproduksi barang maupun jasa seharusnya bersaing dengan kompetitor mereka di sektor masing masing. Persaingan Pasar Produk yaitu sebuah yang seharusnya mereka hadapi dalam meraih pangsa pasar konsumen dan mencapai keuntungan. Persaingan Pasar Produk menghadirkan dampak positif maupun negatif bagi setiap perusahaan. Persaingan Pasar Produk bisa mendorong terjadinya efisiensi alokasi sumber daya. Gagasan efisiensi alokasi sumber daya ditunjukkan dengan Persaingan Pasar Produk meminimalkan divergensi antara harga ekuilibrium dan biaya produksi marjinal (Horn et al., 1994). Kekuatan pasar dari penawaran dan permintaan sudah menjadi penentu penting dari pembentukan harga dan perilaku ekonomi (Conway et al., 2010).

Perusahaan yang diatur dengan baik dimana ditunjukkan dengan baiknya tatanan pengelolaan perusahaan mempunyai kinerja operasi yang lebih baik sebab baiknya tatanan pengelolaan perusahaan meminimalkan hak kontrol yang diberikan oleh pihak yang memegang saham dan kreditor (Shleifer dan Vishny, 1994). Baiknya tatanan pengelolaan perusahaan yaitu komponen yang bisa memberi pengaruh nilai perusahaan. Baiknya praktik tatanan pengelolaan perusahaan bisa meminimalisir perilaku pengambil alihan pihak yang memegang saham oleh pihak BUMN (sehingga menjadi kepemilikan saham pemerintah) yang mengarah pada manfaat dalam rangka menghasilkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Peran yang dimainkan oleh Kepunyaan Saham Pemerintah (BUMN) untuk berbagai perusahaan yang *listing* di bursa saham sudah digambarkan sebagai "*Grabbing Hand*" (ketika Kepunyaan Saham Pemerintah (BUMN) memfasilitasi perilaku pengambilalihan lewat *tunneling*) (Chen et al., 2014) atau "*Helping Hand*" (ketika memberi prioritas perusahaan-perusahaan *listing* dalam rangka sumber daya yang diambil kendalinya negara sehingga membantu perusahaan mencapai kinerja yang lebih baik) (Qian, 2003; Tian dan Estrin, 2008; Blanchard dan Shleifer, 2001; You dan Du, 2012).

Persaingan Pasar Produk berkaitan dengan Kinerja yang dihasilkan Perusahaan, utamanya dalam hal keuangan. Persaingan pasar produk bisa mendorong efisiensi alokasi sumber daya. Sudah diberikan dukungan yang cukup dalam rangka gagasan ini dengan memberi indikasi bahwa persaingan pasar produk meminimalkan divergensi antara harga ekuilibrium dan biaya produksi marjinal (Horn et al., 1994). Tatanan pengelolaan perusahaan memberi nilai tambah kepada seluruh pihak yang mempunyai kepentingan (*stakeholders*) dengan perusahaan dan bukan hanya segelintir pihak tertentu saja. *Forum for Corporate Governance* (2002) dalam Sukamulja (2010) menyebutkan *corporate governance* bermaksud guna menghadirkan nilai tambah untuk seluruh *stakeholders*.

Level persaingan pasar produk yang dihadapi oleh perusahaan bisa mempengaruhi kinerja perusahaan. Pemerataan persaingan pasar produk bisa ditemui dalam pasar persaingan sempurna, sedangkan pada pasar monopoli hanya diambil kuasanya oleh beberapa perusahaan saja yang bisa memberi produk barang atau jasa tersebut. Schmidt (1997) mengemukakan bahwa peningkatan persaingan pasar produk nantinya menaikkan kemungkinan perusahaan dengan biaya tinggi menjadi kurang memberi untung sehingga bisa memberi dampak negatif pada kinerja perusahaan.

Kehadiran dari kepemilikan saham pemerintah pada sebuah perusahaan nantinya memberi efek melebihi pada perusahaan tanpa kepemilikan saham pemerintah. Dengan informasi dan

sumber daya lebih yang menjadi milik perusahaan, kinerja perusahaan bakal lebih terangkat. Apalagi bagi perusahaan yang berada dalam persaingan pasar produk yang ketat. Temuan pada penelitian Li Liu, Wen Qu, dan Janto Haman (2018) memberi indikasi bahwa keterlibatan pihak yang memegang saham pemerintah dalam perusahaan bisnis bisa meminimalkan efek negatif dari persaingan pasar produk yang lebih tinggi pada kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan bermaksud dalam rangka melaksanakan penyelidikan pengaruh yang ditimbulkan oleh adanya kepemilikan saham pemerintah, serta antara persaingan pasar produk serta tatanan pengelolaan perusahaan pada kinerja perusahaan. Dimana tujuan penelitian berupa melakukan analisis pengaruh persaingan pasar produk pada kinerja perusahaan di Indonesia, melakukan analisis pengaruh tatanan pengelolaan perusahaan pada kinerja perusahaan di Indonesia, serta melakukan analisis pengaruh moderasi kepemilikan saham pemerintah pada keterkaitan antara persaingan pasar produk dan kinerja perusahaan di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori Agensi atau Teori keagenan (*agency theory*) yaitu teori yang memaparkan mengenai keterkaitan kerja antara yang memiliki perusahaan (pihak yang memegang saham) serta manajemen. Brigham dan Gapenski (1996) menyebutkan bahwa dalam keterkaitan keagenan senantiasa ada konflik kepentingan antara : - manajer dan yang memiliki perusahaan, - manajer dan bawahan, - yang memiliki perusahaan dan kreditur.

Dalam rangka meminimalkan perilaku agen yang menaikkan kemakmuran dengan cara terus menerus sehingga merugikan prinsipal, sehingga prinsipal perlu mengimplementasikan baiknya tatanan pengelolaan perusahaan (*good corporate governance*) dalam rangka menekan penyelewengan yang biasanya terjadi di perusahaan BUMN dengan perilaku *grabbing hand* mereka yaitu mengambil manfaat keterbukaan dan kuasa berlebih yang mereka miliki.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan yaitu hasil kerja capaian individu atau kelompok di sebuah perusahaan sebagaimana wewenang serta tanggung jawabnya sendiri-sendiri dalam usaha memperoleh tujuan perusahaan dengan cara legal, dan tidak bertentangan dengan hukum maupun tidak melawan etika dan moral (Rivai & Basri, 2004:16). Kinerja perusahaan bisa diindikasikan sebagai nilai perusahaan.

Persaingan Pasar Produk

Studi yang masih ada di negara maju menyebutkan bahwa persaingan pasar produk (PMC) yang tinggi bisa mengalami penurunan atau menaikkan kinerja perusahaan. Schmidt (1997) mengemukakan bahwa peningkatan persaingan pasar produk (PMC) nantinya menaikkan kemungkinan perusahaan dengan biaya tinggi menjadi kurang memberi untung sehingga bisa memberi dampak negatif pada kinerja perusahaan. Di sisi lain, Hart (1983) menegaskan bahwa persaingan pasar produk (PMC) meminimalkan kelonggaran manajerial. Dia beropini bahwa dalam pasar produk yang begitu kompetitif, harga jual produk atau jasa lebih memiliki kecenderungan turun.

Tata Pengelolaan Perusahaan

Baiknya praktik tatanan pengelolaan perusahaan umumnya bisa menaikkan kinerja perusahaan (Fama dan Jensen, 1983; Weisbach, 1988; Agrawal dan Knoeber, 1996; Su dan He, 2012). Lebih khusus lagi, perusahaan yang diatur dengan baik mempunyai kinerja operasi yang lebih baik sebab baiknya tatanan pengelolaan perusahaan meminimalkan hak kontrol yang diberikan oleh pihak yang memegang saham dan kreditor (Shleifer dan Vishny, 1994). Dengan kepentingan dari pihak tertentu dalam rangka keuntungan mereka sendiri, adanya *good corporate governance* bisa membantu menanggulangi keadaan tersebut tentunya dalam penerapan disesuaikan dengan keadaan setiap perusahaan masing masing.

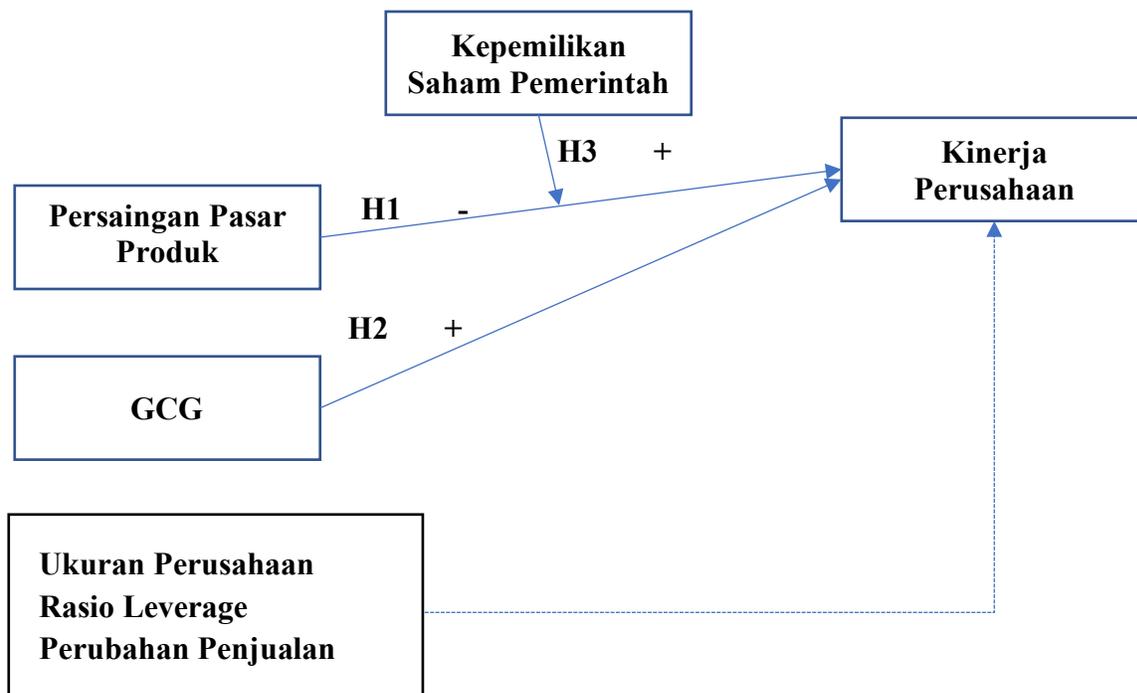
Kepemilikan Saham Pemerintah (BUMN)

Efek dari BUMN dalam kinerja perusahaan biasanya terbagi menjadi *grabbing hand* dan *helping hand*. Keduanya seperti kutub yang berlawanan dikarenakan di satu sisi memberi dampak positif dan di satu sisi memberi dampak negatif. Tinjauan *helping hand* menyajikan berbagai potensi manfaat yang bisa dihadirkan BUMN bagi perusahaan. Misalnya, pihak yang memegang saham pengendali negara bisa memakai jaringan pemerintah mereka yang luas dalam rangka memperoleh perlakuan istimewa seketerkaitan dengan pendanaan ekuitas maupun pembiayaan hutang (Cull dan Xu, 2005), pengurangan pajak maupun biaya (Adhikari et al., 2006), dan perluasan bisnis (Lu, 2011). Manfaat ini pada akhirnya membantu menaikkan kinerja perusahaan (Tian dan Estrin, 2008; Blanchard dan Shleifer, 2001; You dan Du, 2012; Qian, 2003). You dan Du (2012) mendapati keterkaitan positif yang signifikan antara kinerja perusahaan dan BUMN.

Kerangka Pemikiran

Variabel Bebas

Variabel Terikat



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Pengaruh Persaingan Pasar Produk pada Kinerja Perusahaan

Persaingan pasar produk yang tinggi akan menurunkan atau menaikkan kinerja perusahaan. Schmidt (1997) menyampaikan bahwa meningkatnya persaingan pasar produk nantinya menaikkan kemungkinan perusahaan dengan biaya tinggi menjadi kurang memberi untung sehingga bakal memberi dampak negatif pada kinerja perusahaan.

Hart (1983) menyatakan bahwa persaingan pasar produk meminimalkan keleluasaan manajerial. Beliau beropini bahwa pada pasar produk yang begitu kompetitif, harga jual produk atau jasa lebih memiliki kecenderungan turun. Hal tersebut menyebabkan manajemen harus bekerja lebih keras dalam rangka menaikkan produktivitas yang mana nantinya memungkinkan perusahaan dalam rangka meminimalkan biaya dan pada akhirnya nantinya menaikkan kinerja perusahaan.

Li Liu, Wen Qu, dan Janto Haman (2018) melaksanakan penyelidikan keterkaitan antara persaingan pasar produk dan kinerja perusahaan di China yang mana membuat simpulan persaingan pasar produk yang lebih tinggi dikaitkan dengan kinerja perusahaan di China yang lebih rendah. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Persaingan Pasar Produk memberi pengaruh negatif pada Kinerja Perusahaan

Pengaruh Tatahan Pengelolaan Perusahaan pada Kinerja Perusahaan

Perbandingan jumlah dewan pengawas dengan dewan direksi di sebuah perusahaan yaitu sebuah cara dalam rangka mengamati bagaimana tatahan pengelolaan perusahaan dijalankan oleh sebuah perusahaan apakah baik atau tidak. *Good Corporate Governance* dibutuhkan dalam rangka mendorong terciptanya pasar efisien, transparan, dan konsistensi dengan peraturan perundang - undangan (Zarkasyi, 2088:36). Implementasi *Good Corporate Governance* ini nantinya menaikkan kinerja perusahaan.

Alshetwi (2017) memaparkan bahwa parameter dewan yang besar mempunyai pengetahuan maupun keterampilan luas serta beragam yang dibutuhkan dalam rangka mengamankan aset perusahaan melalui menganjurkan nasihat yang baik dan meminimalkan dominasi manajer sehingga menaikkan kinerja perusahaan. Implementasi *Good Corporate Governance* yaitu sebuah cara prinsipal dalam rangka mengatur agen agar ketercapaian dari kinerja perusahaan.

Penelitian Masithoh dan Dewayanto (2020) dengan cara spesifik meneliti komponen komponen tatahan pengelolaan perusahaan pada kinerja perusahaan dimana semua variabel memberi pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Semakin baik kualitas dari tatahan pengelolaan perusahaan sehingga semakin baik juga kinerja dari perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Tatahan Pengelolaan Perusahaan memberi pengaruh positif pada Kinerja Perusahaan

Kepemilikan Saham Pemerintah Memoderasi Pengaruh Persaingan Pasar Produk dan Kinerja Perusahaan

Adanya keberadaan Kepemilikan Saham Pemerintah menjadi hal yang lumrah pada beberapa perusahaan besar di Indonesia. Hal tersebut bisa menjadi *helping hand* dan atau *grabbing hand* bagi perusahaan yang didalamnya merupakan bagian dari Kepemilikan Saham Pemerintah dimana di Indonesia sendiri disebut juga sebagai BUMN. Persaingan Pasar Produk

yang tadinya menjadi dampak negatif bagi Kinerja Perusahaan bisa ditanggulangi dengan adanya kehadiran Kepemilikan Saham Pemerintah di perusahaan tersebut.

Pihak yang memegang saham pengendali negara bisa memakai koneksi pemerintah mereka

yang luas dalam rangka memperoleh perlakuan istimewa terkait dengan pendanaan ekuitas dan / atau pembiayaan hutang (Cull dan Xu, 2005), pengurangan pajak maupun biaya (Adhikari et al., 2006), dan perluasan bisnis (Lu, 2011). Manfaat ini pada akhirnya menyokong peningkatan kinerja perusahaan (Tian dan Estrin, 2008; Blanchard dan Shleifer, 2001; You dan Du, 2012; Qian, 2003).

Mengingat bahwa pihak yang memegang saham pengendali negara dalam kondisi ini kepemilikan saham pemerintah memiliki kecenderungan menahan perilaku pengambilalihan mereka ketika perusahaan menghadapi persaingan pasar produk yang lebih tinggi, peran *helping hand* memberikan manfaat yang lebih besar bagi kinerja perusahaan. Melalui *helping hand* dari pemerintah, perusahaan BUMN akan memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan non BUMN ketika beroperasi di pasar dengan level persaingan pasar produk yang lebih tinggi.

Hasil penelitian oleh Januszewski et al. (2002) dengan memanfaatkan data Jerman, mendapati bahwa BUMN yang beroperasi di pasar dengan persaingan pasar produk yang lebih tinggi menikmati perkembangan produktivitas yang lebih tinggi. You dan Du (2012) mendapati keterkaitan positif yang signifikan antara kinerja perusahaan dan BUMN. Bukan hanya itu BUMN diharapkan bisa menaikkan kinerja perusahaan saat perusahaan beroperasi di pasar dengan level persaingan pasar produk yang lebih tinggi (Januszewski et al., 2002; Koke dan Renneboog, 2005). Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan Saham Pemerintah memperkuat keterkaitan antara Persaingan Pasar Produk dan Kinerja Perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel Terikat

Variabel terikat yaitu variabel yang mendapat pengaruh dari variabel bebas. Penelitian ini menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel terikat. Kinerja perusahaan seringkali diamati lewat perspektif finansial yang sumbernya berasal dari laporan keuangan. Sebuah cara pengukuran yang baik dalam rangka digunakan dalam melakukan pengukuran kinerja perusahaan yaitu dengan memakai Tobin's Q.

Variabel Bebas

Variabel bebas yaitu variabel yang memberi pengaruh variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel bebas yang dipakai ada dua yaitu persaingan pasar produk dan tatanan pengelolaan perusahaan. Variabel bebas yang pertama yaitu persaingan pasar produk menggunakan cara pengukuran yang sering dipakai yaitu *Herfindahl-Hirschman Index* (HHI) sebagai pengukuran konsentrasi pasar. Variabel bebas yang kedua yaitu tatanan pengelolaan perusahaan menggunakan cara pengukuran berdasarkan kekuatan pemantauan dewan pengawas pada dewan direksi, diukur dengan jumlah dewan pengawas dibagi dengan jumlah dewan direksi.

Variabel Moderasi

Variabel moderasi yaitu variabel bebas yang bisa membuat kuat atau lemah pengaruhnya antara variabel bebas lain pada variabel terikat (Ghozali, 2016). Penelitian ini menggunakan kepemilikan saham pemerintah sebagai variabel moderasi. Di Indonesia perusahaan yang dipegang dan dikelola mayoritas oleh pemerintah disebut BUMN. Mengikuti Bortolotti dan

Faccio (2009) yang beropini bahwa identifikasi upaya menguasai negara atas badan usaha seharusnya memperhatikan kepemilikan tidak langsung oleh pemerintah, penelitian yang dilakukan mengklasifikasikan pihak yang memegang saham pengendali akhir menjadi kepemilikan saham pemerintah dan kepemilikan saham non pemerintah. Dalam penelitian yang dilakukan ukuran perusahaan BUMN diukur dengan variabel *dummy*, yaitu skor 1 jika perusahaan tergolong sebagai BUMN dan skor 0 jika perusahaan tidak tergolong sebagai BUMN (non BUMN) mengacu pada penelitian Li Liu, Wen Qu, dan Janto Haman (2018).

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yaitu variabel dengan efek pada variabel terikatnya terkontrol melalui penetralan pengaruh (Harsono, 2002). Ukuran perusahaan, rasio *leverage*, dan perubahan penjualan yaitu variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel kontrol yang pertama yaitu ukuran perusahaan dimana dalam penelitian ini diukur dengan memakai log total aset dipakai dalam rangka mengontrol skala ekonomi perusahaan (Li Liu, Wen Qu, dan Janto Haman 2018). Variabel kontrol yang kedua yaitu *leverage* dimana dalam penelitian ini rasio *leverage* dimasukkan dalam rangka mengontrol pengaruh struktur modal pada kinerja perusahaan. Variabel kontrol yang ketiga yaitu perubahan penjualan dimana dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan perubahan penjualan sebuah perusahaan ditahun ini dengan tahun sebelumnya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian yang dilakukan yaitu seluruh perusahaan perbankan yang masuk daftar pada BEI tahun 2017-2019. Dasar perusahaan sektor perbankan dipakai sebab perusahaan perbankan yaitu perusahaan dimana cukup banyak BUMN yang listing di bursa saham serta mempunyai level persaingan pasar produk yang menarik dalam rangka diulas dan dipelajari. Metode yang dipakai dalam pemilihan sampel yaitu *purposive sampling* dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI pada tahun 2017-2019.
2. Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI pada tahun 2017-2019 yang mengadakan publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap.
3. Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI pada tahun 2017-2019 yang mengadakan publikasi dewan pengawas serta dewan direksi perusahaan mereka.
4. Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI pada tahun 2017-2018 yang menghadirkan data yang dibutuhkan sebagaimana variabel penelitian.

Metode Analisis

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi yang dipakai bagi pengujian hipotesis dalam penelitian yang dilakukan yaitu sebagai berikut :

$$\text{TOBINQ}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{HHHI}_{j,t} + \beta_2 \text{CGI}_{i,t} + \beta_3 \text{SOE}_{i,t} + \beta_4 \text{HHHI} * \text{SOE} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{CHSLSi}_{i,t} + \delta \text{YearDumi}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan :

TOBINQ (Firm) : Hasil Kinerja Perusahaan yang diperoleh dari pengukuran

Tobin's Q

α :Konstant



- HHHI (PMC) : Pengukuran persaingan pasar produk dengan memakai *Herfindahl-Hirschman Index* (HHI)
- CGI (GCG) : Baiknya tatanan pengelolaan perusahaan diperoleh dengan pengukuran berdasarkan kekuatan pemantauan dewan pengawas pada dewan direksi, diukur dengan jumlah dewan pengawas dibagi dengan jumlah dewan direksi. Rasio yang lebih tinggi dianggap lebih efektif dalam hal pengawasan pada dewan direksi.
- SOE : BUMN diukur dengan variabel dummy yaitu perusahaan BUMN diberi kode 1 sedangkan perusahaan non BUMN diberi kode 0
- HHHI*SOE : Interaksi antara persaingan pasar produk dan kepunyaan saham pemerintah
- SIZE : Ukuran perusahaan yang diukur dengan *log of total asset*
- LEV : *Leverage* perusahaan diukur dengan total utang dibagi total aset
- CHSLS : Perubahan penjualan diukur dengan mengamati kenaikan atau penurunan pembiasaan penjualan dibanding tahun sebelumnya
- ε : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel

Berdasarkan *purposive sampling*, berikut terlampir kriteria selama memilih sampel yang diambil lewat website BEI :

Tabel 1
Pemilihan Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI periode 2017-2019	44
Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI periode 2017-2019 yang tidak mengadakan publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap.	0
Perusahaan perbankan yang masuk daftar di BEI pada tahun 2017-2019 yang mengadakan publikasi dewan pengawas serta dewan direksi perusahaan mereka.	44
Data penelitian yang tidak lengkap dalam rangka melakukan analisis variabel	0
Sampel penelitian	44
Total sampel penelitian	132

Sumber : Data sekunder yang terolah, 2020

Statistik Deskriptif

Tabel 2

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
HHHI	132	2144,2347	8070,8328	4005,067604	1371,4595264
CGI	132	0,36	1,33	0,7897	0,17345
SOE	132	0,00	1,00	0,1136	0,31858
SIZE	132	4,74493	18,21865	13,1078952	2,45826007
LEV	132	0,00008	38,26539	1,3374987	3,49643294
CHSLS	132	-8415466,000	8964494,000	272512,00000	1488638,064865
TOBINQ	132	1,42199	23,61458	3,5076073	3,29891955

Statistik Deskriptif

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian yang dilakukan memakai uji statistik kolmogorov-smirnov.

Tabel 3
Uji Kolmogorov-Smirnov

Keterangan	N	Asymp. Sig (2-Tailed)
Kolmogorof Smirnov- Unstandardiz et Residual	132	0,747

Berdasarkan hasil output dari uji normalitas di atas memberi indikasi bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada kolom *Unstandardized Residual* berada pada nilai 0,747. Bisa disimpulkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yang mempunyai nilai > 0,05 yang berarti data penelitian memenuhi batas syarat normalitas. Jika hasil data yang lebih kecil dari 0,05, sehingga data bisa dianggap tidak normal. Sehingga dari hasil uji normalitas ini bisa dianggap bahwa data normal.

Uji Multikolonieritas

Berdasarkan analisis, nilai *tolerance* dan nilai *VIF* tertera di uraian berikut :

Tabel 4
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
HHHI	0,825	1,213	Tidak terjadi multikolonieritas
CGI	0,803	1,246	Tidak terjadi multikolonieritas
SOE	0,882	1,134	Tidak terjadi multikolonieritas
SIZE	0,925	1,081	Tidak terjadi multikolonieritas
LEV	0,934	1,071	Tidak terjadi multikolonieritas
CHSLS	0,911	1,097	Tidak terjadi multikolonieritas

Berdasar hasil output pada pengujian multikolonieritas, bisa diamati bahwa nilai variance inflation factor atau VIF ke enam variabel yaitu HHHI, CGI, SOE, SIZE, LEV dan CHSLS dengan nilai <10. Bukan hanya itu nilai *tolerance* keenam variabel tersebut mempunyai nilai > 0,10. Maka, bisa dipastikan diantara keenam variabel bebas yang dipakai dalam penelitian yang dilakukan tidak terjadi permasalahan multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji durbin watson

Tabel 5
Uji Durbin Watson

K	N	dU	4-dU	DW	Kesimpulan
5	25	1,790	2,210	1,793	Tidak ada Autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian yang terlaksana uji heteroskedastisitas memakai metode *glejser*.

Tabel 6
Uji Glejser

Variabel	Sig	Kesimpulan
HHHI	0,172	Tanpa mengalami Heteroskedastisitas
CGI	0,545	Tanpa mengalami Heteroskedastisitas
SOE	0,634	Tanpa mengalami Heteroskedastisitas
SIZE	0,613	Tanpa mengalami Heteroskedastisitas
LEV	0,531	Tanpa mengalami Heteroskedastisitas
CHSLS	0,505	Tanpa mengalami Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser diatas memberi indikasi nilai signifikansi masing-masing variabel bebas dan variabel moderasi > 0,05 maka memberi kesimpulan bila model tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Dalam menguji hipotesis di penelitian ini mengimplementasikan uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji statistik F), dan uji signifikan alat ukur individual (uji statistik t).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut :

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Adjusted R Square
1	0,412

Nilai *Adjusted R square* sebesar 0,412 memberi indikasi bahwa 99,1% artinya variabel bebas dengan cara bersama-sama memberi pengaruh variabel terikat sebesar 41,2%. Sedangkan sisanya sebesar 58,2% dijabarkan oleh variabel lain di luar model penelitian yang dilakukan.

Uji Simultan (Uji Statistik F)

Hasil dari uji simultan sebagai berikut :

Tabel 8
Uji Simultan (Uji Statistik F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Keterangan
1 Regression	0,981	7	0,140	12,408	0.000 ^b	Memberi pengaruh dengan cara simultan
Residual	1,400	124	0,011			
Total	2,381	131				

Hasil uji analisis regresi linear berganda memberi indikasi bahwa ada nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Nilai itu bisa memperjelas bila hipotesis diterima, yang menjelaskan jika “Ada pengaruh variabel X dengan cara simultan pada Y”.

Uji Signifikan Alat ukur Individual (Uji Statistik t)

Tabel 9

Uji Signifikan Alat ukur Individual (Uji Statistik t)

Variabel	B	T	Sig	Keputusan
(Constant)	-467,128	-12,525		
HHHI	-298,850	-2,270	0,025	H1 diterima
CGI	0,229	2,698	0,008	H2 diterima
SOE	0,243	2,785	0,006	H3 diterima
HHHI*SOE	0,107	2,023	0,045	H4 diterima
SIZE	-0,838	-1,699	0,092	H5 ditolak
LEV	0,095	2,604	0,010	H6 diterima
CHSLS	0,003	0,412	0,681	H7 ditolak

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel, sehingga bisa diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -467,128 - 298.850 \text{ HHHI} + 0,229 \text{ CGI} + 0,243 \text{ SOE} + 0,107 \text{ HHHI*SOE} - 0,838 \text{ SIZE} + 0,095 \text{ LEV} + 0,003 \text{ CHSLS}$$

Pembahasan

Pengaruh HHI pada Tobins Q

Berdasar hasil uji statistik t pada model regresi didapat nilai t hitung sejumlah 2,270 dengan signifikansi sejumlah $0,025 < 0,05$ (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini memberi indikasi arah positif dengan *unstandardized coefficient* beta sebesar 298,850. Sehingga bisa disimpulkan bahwa H1 diterima yang artinya “HHI memberi pengaruh negatif pada Tobins Q.

Pengaruh CGI pada Tobins Q

Berdasar hasil uji statistik t pada model regresi didapat nilai t hitung sejumlah 2,698 dengan signifikansi sejumlah $0,008 < 0,05$ (taraf signifikansi 5%). Hasil ini memberi indikasi arah positif dengan *unstandardized coefficient* beta sebesar 0,229. Sehingga bisa memberi simpulan bila H2 diterima atau “CGI memberi pengaruh positif pada Tobins Q.

Pengaruh HHI pada Tobins Q di moderasi SOE

Berdasar hasil uji t pada model regresi didapat nilai t hitung sejumlah 2,023 dengan signifikansi sejumlah $0,045 < 0,05$ (taraf signifikansi 5%). Hasil ini memberi indikasi arah positif dengan *unstandardized coefficient* beta sebesar 0,107. Sehingga bisa memberi simpulan bila H3 diterima atau “HHI memberi pengaruh positif pada Tobins Q dimoderasi oleh SOE.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil uji t dalam model regresi didapat nilai t hitung sejumlah 2.270 bersignifikansi sejumlah $0.025 < 0,05$ (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini memberi indikasi arah positif dengan *unstandardized coefficient* beta sebesar 298,850. Sehingga bisa memberi simpulan bila H1 diterima yang artinya “HHI memberi pengaruh negatif pada Tobins Q
2. Hasil uji t pada model regresi didapat nilai t hitung sejumlah 2.698 bersignifikansi sejumlah $0.008 < 0,05$ (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini memberi indikasi arah positif dengan *unstandardized coefficient* beta sebesar 0,229. Sehingga bisa memberi simpulan bila H2 diterima yang artinya “CGI memberi pengaruh positif pada Tobins Q.

3. Hasil uji t pada model regresi didapat nilai t hitung sejumlah 2.023 bersignifikansi sejumlah $0.045 < 0,05$ (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini memberi indikasi arah positif dengan *unstandardized coefficient* beta sebesar 0,107. Sehingga bisa memberi simpulan bila H3 diterima yang artinya “HHHI memberi pengaruh positif pada Tobins Q dimoderasi oleh SOE.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang diberikan difokuskan kepada dua pihak yaitu investor dan perusahaan :

1. Bagi investor

Investor seharusnya bisa mengatur atau memberi sanksi yang begitu tegas, seperti teguran maupun pemecatan kepada komisaris bebas dalam rangka menaikkan peranannya untuk melakukan pengawasan dan memberi pengarahannya para direksi supaya memaksimalkan pengalokasian sumber daya milik perusahaan agar bisa beroperasi dengan cara efisien maupun tidak kalah saing.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan sebaiknya pun menaikkan jumlah persentase kepemilikan manajerial mengingat manajemen yang bertindak selaku pengelola dan memiliki perusahaan nantinya terdorong dalam rangka mengoptimalkan penerapan praktik tatanan pengelolaan perusahaan untuk memperoleh kinerja yang diharapkan yang memiliki, yakni diri sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhikari, A., Derashid, C., & Zhang, H. (2006). "Public policy, political connections, and effective tax rates: longitudinal evidence from Malaysia". *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(5), 574-595.
- Agrawal, A., & Knoeber, C. (1996). "Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.
- Alshetwi, M. (2017). "The Association between Board Size, Independence and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia". *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, Vol.1 Issue 1, pp-.
- Blanchard, O., & Shleifer, A. (2001). "Federalism with and without political centralization: China versus Russia". *Economic Review*, 48(S1), 171-179.
- Bortolotti, B., & Faccio, M. (2009). "Government control of privatized firms". *The Review of Finance Study*, 22(8), 2907-2939.
- Brigham, E. F., & Louis, C. G. (1996). *Intermediate Financial Management*. Florida: The Dryden Press.
- Chen, Y., Wang, Y., & Lin, L. (2014). "Independent directors' board networks and controlling shareholders' tunneling behavior". *China Journal of Accounting Research*, 7(2), 101-118.
- Conway, P., Herd, R., Chalaux, T., He, P. & Yu, J. X. (2010). "Product market regulation and competition in China". Working Paper (823), OECD Publishing, Paris.
- Cull, R., & Xu, L. C. (2005). "Institutions, ownership and finance: the determinants of profit reinvestment among Chinese firms". *Journal of Financial Economics*, 77(1), 117-146.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301 – 325.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harsono, M. (2002). *Prosedur pengujian variabel kontrol dan moderator dalam penelitian perilaku dengan menggunakan SPSS 10.00* (p. 7). Fakultas Ekonomi Surakarta.
- Hart, O. D. (1983). "The market mechanism as an incentive scheme". *Bell Journal of Economics*, 14(2), 366-382.
- Horn, H., Harald, L., & Stefan, L. (1994). "Competition, long run contract and internal incentives in firms". *European Economic Review*, 38(2), 213-233.
- Januszewski, S. I., Koke, J., & Winter, J. K. (2002). "Product market competition, corporate governance and firm performance: an empirical analysis for Germany". *Research in Economics*, 56(3), 299-332.
- Koke, J. & Renneboog, L. (2005). "Do corporate control and product market competition lead to stronger productivity? Evidence from market-oriented and blockholder-based governance regime". *Journal of Law and Economics*, 48(2), 475-516.
- Liu, L., Qu, W., & Haman, J. (2018). Product market competition, state- ownership, corporate governance and firm performance. *Asian Review of Accounting*, 26(1), 62-83.
- Lu, Y. (2011). "Political connections and trade expansion: evidence from Chinese private firms". *Economics of Transition*, 19(2), 231-254.
- Qian, Y. (2003). "How reform worked in China". Chapter 11 in Rodrick, D. (Ed.), *In Search of Prosperity*. Princeton University Press, Scottsdale, AZ, 297-333.



- Rivai, & Basri. (2004). Manfaat Penilaian Kinerja. Jurnal <http://jurnal-sdm.blogspot.com/2004/04/penilaian-kinerja-karyawan-definisi.html>.
- Schmidt, K. (1997). "Managerial incentives and product market competition". *The Review of Economic Studies*, 64(2), 191-213.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). *Politicians and Firms*. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(4), 995–1025. doi:10.2307/2118354
- Su, D. W., & He, X. X. (2012). "Ownership structure, corporate governance and productive efficiency in China". *Journal of Product Analysis*, 38(3), 303-318.
- Sukamulja, S. (2010). *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. *BENEFIT*, 8(1), 1-25.
- Tian, L., & Estrin, S. (2008). "Retained state shareholdings in Chinese PLCs: does government always reduce corporate value?". *Journal of Comparative Economics*, 36(1), 74-89.
- Weisbach, M. (1988). "Outside directors and CEO turnover". *Journal of Financial Economics*, 20(C), 431-460.
- You, J. X., & Du, G. Q. (2012). "Are political connections a blessing or a curse? Evidence from CEO turnover in China". *Corporate Governance: An International Review*, 20(2), 179-194.
- Zarkasyi, M. W. (2008). *Good Corporate Governance: Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya* (1st ed.). Bandung: Alfabeta.
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2019). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). London: Pearson.