

BAB IV

HASIL PEMBAHASAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. Data yang diperoleh dari BEI dalam penelitian ini sebanyak 106 selama dua periode, dengan jumlah sampel yang diolah sebanyak 56 sampel pada tahun 2015 dan 50 sampel pada tahun 2016. Adapaun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

TABEL 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

NO	KETERANGAN	2015	2016
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2016	440	452
2	Perusahaan non keuangan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(121)	(118)
3	Perusahaan yang tidak memiliki ekuitas (-)	(142)	(143)
4	Laporan keuangan yang disajikan perusahaan dalam mata uang rupiah	(96)	(99)
5	Data yang tidak dapat diolah	(30)	(37)
6	Jumlah sampel pertahun	56	50
7	Jumlah seluruh sampel perusahaan non keuangan	106	

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2018

B. Uji Kualitas Instrumen Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran mengenai jumlah sampel yang diamati, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik dari masing-masing variabel disajikan dalam tabel berikut:

TABEL 4.2
Statistik Deskriptif Perusahaan Non Keuangan

Nama Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
TOBINS_Q	106	0,12283	1,64838	0,82918	0,32603
MOWN	106	0,00000	0,87315	0,13641	0,21379
KINST	106	0,00227	1,00000	0,31520	0,25667
KA	106	2	6	3,02	0,457
DETR	106	0,00850	0,95685	0,43780	0,25239
SIZE	106	47.676.2 55.943	63.991.229 .000.000	394437 463550 1,49	9627017 742183,7 95
Valid N (listwise)	106				

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2018

Keterangan:

TOBINS_Q = Nilai Perusahaan

MOWN = Kepemilikan Manajerial

KINST = Kepemilikan Institusional

KA = Komite Audit

DETR = Struktur Modal

SIZE = Ukuran Perusahaan

Berdasarkan pengujian statistik pada tabel 4.2 dengan jumlah sampel 106 perusahaan non keuangan dapat dijelaskan sebagai berikut:

Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0,00000 dan nilai maksimum 0,87315. Dapat dijelaskan bahwa rasio kepemilikan manajerial memiliki rasio terendah 0% yaitu pada perusahaan PT Lippo Cikarang Tbk dan PT Danayasa Arthama Tbk, sedangkan rasio tertinggi sebesar 87,315% terdapat pada perusahaan PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0,13641 dan standar deviasi sebesar 0,21379. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan di Indonesia dimiliki manajer dengan tingkat kepemilikan 13,641%.

Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,00227 dan nilai maksimum sebesar 1,00000. Dapat dijelaskan bahwa rasio kepemilikan institusional memiliki rasio terendah 0,227% yaitu pada perusahaan PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, sedangkan rasio tertinggi sebesar 100% terdapat pada perusahaan PT Supra Boga Lestari Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0,31520 dan standar deviasi sebesar 0,25667.

Komite audit memiliki nilai minimum sebanyak 2 dan nilai maksimum sebanyak 6. Artinya bahwa anggota komite audit dalam suatu perusahaan minimal terdapat 2 orang anggota dan maksimal terdapat 6 anggota komite audit yang menjalankan tugasnya. Jumlah 2 anggota komite audit ini terdapat pada perusahaan PT Bekasi Asri Pemula Tbk dan

PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk sedangkan 6 anggota komite audit terdapat pada perusahaan PT Asahimat Flat Glass Tbk. Nilai rata-rata komite audit sebesar 3,00 dan standar deviasi sebesar 0,348.

Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,00850 dan nilai maksimum sebesar 0,95685. Dapat dijelaskan bahwa rasio struktur modal memiliki rasio terendah 8,5% yaitu pada perusahaan PT Tanah Laut Tbk sedangkan rasio tertinggi terdapat pada perusahaan Kawasan Industri Jababeka Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0,43780 dan standar deviasi sebesar 0,25239. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan memiliki struktur modal sebesar 43,78%.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 47.676.255.943 yang terdapat pada perusahaan PT Inter Delta Tbk dan nilai maksimum sebesar 63.991.229.000.000 yang terdapat pada perusahaan PT United Tractors Tbk. Nilai rata-rata sebesar 3944374635501,49 dan standar deviasi sebesar 9.627.017.742.183,795.

Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,12283 dan nilai maksimum sebesar 1,64838. Artinya nilai perusahaan terendah sebesar 12,283% yaitu pada perusahaan PT Indonesia Prima Property Tbk sedangkan nilai perusahaan tertinggi sebesar 16,4838% terdapat pada perusahaan PT United Tractors Tbk. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 3.944.374.635.501,49 dan standar deviasi sebesar 9.627.017.742.183,795.

2. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas adalah untuk menentukan apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilihat dari nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-smirnov*. Tabel 4.3 menunjukkan ringkasan dari hasil hasil uji normalitas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-smirnov Test

	Kolmogorov-smirnov			Kesimpulan
	Statistic	df	Sig.	
Unstandardized Residual	0,70	106	0,200	Normal

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2018

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa hubungan antara mekanisme *good corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit serta struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan dengan menggunakan uji sample one sample *Kolmogorov-smirnov* test diperoleh nilai sig sebesar 0,200 lebih besar dari alpha 0,05. Dengan demikian data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian untuk melihat ada tidaknya korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen pada model regresi. Data tidak terjadi multikolinearitas

apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
MOWN	0,945	1,058	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KINST	0,967	1,034	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KA	0,994	1,006	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DETR	0,946	1,058	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0,939	1,064	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder yang diolah 2018

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa variabel penelitian kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal serta ukuran perusahaan memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kelima variabel dalam penelitian tersebut bebas dari multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ketidaksamaan varian dalam model regresi karena suatu residual pengamatan dengan pengamatan yang lain. Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan uji gletser, yaitu dengan melihat nilai dari *p* value. Data tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari alpha 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
MOWN	0,292	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas
KINST	0,055	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas
KA	0,192	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas
DETR	0,399	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas
SIZE	0,390	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada tabel 4.5 menunjukkan nilai signifikansi kepemilikan manajerial sebesar 0,292, kepemilikan institusional 0,055, komite audit sebesar 0,192, struktur modal sebesar 0,399 dan ukuran perusahaan sebesar 0,390, yang artinya nilai signifikansi kelima variabel tersebut lebih dari 0,05. Dengan demikian model regresi tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui terjadi atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pengujian pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Pendeteksian autokorelasi menggunakan uji *run test* dengan melihat nilai dari Durbin-Watson dengan ketentuan bebas autokorelasi apabila $DU < DW < 4 - DU$. Berdasarkan uji regresi maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Nilai DU	Nilai DW	Kesimpulan
1,7823	2,066	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada tabel 4.6 menunjukkan nilai dari Durbin-Watson adalah 2,066 dan nilai DU 1,7823, karena nilai DW terletak antara $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,7823 < 2,066 < 2,2177$ ($4 - 1,7823$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

C. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan SPSS 22.0. Pengujian ini meliputi dua bagian yaitu nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dan nilai statistik-*t*.

Tabel 4.7
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	<i>t</i> -Statistik	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	0,349	1,988	0,050	
MOWN	0,083	0,700	0,486	Ditolak
KINST	0,671	6,889	0,000	Diterima
KA	0,002	0,038	0,970	Ditolak
DETR	0,504	5,027	0,000	Diterima
SIZE	7,858	2,981	0,004	Diterima
Adjusted R Square	0,402			
F Hitung	15,134			
Signifikansi F	0,000			

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen. Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,402 yang artinya variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan 40,2% oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal serta ukuran perusahaan, sedangkan 59,8% (100%-40,2%) dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

2. Uji Nilai T

Uji t merupakan pengujian yang berfungsi untuk melihat apakah model dari regresi variabel independen secara parsial memberi pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji parsial (*t-test*). Jika nilai signifikansi setiap variabel menunjukkan angka dibawah 5% dan koefisien beta memiliki arah sesuai dengan yang dihipotesiskan maka hipotesis variabel tersebut diterima. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hipotesis pertama pada penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,083 dan nilai t-hitung sebesar 0,700 dengan signifikansi sebesar 0,486 yang mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa

kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_1 ditolak.

Hipotesis kedua dari penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,671 dan nilai t-hitung sebesar 6,889 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang mana nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_2 diterima.

Hipotesis ketiga yaitu komite audit dinyatakan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel komite audit sebesar 0,002 dan nilai t-hitung sebesar 0,038 dengan nilai signifikansi sebesar 0,970, yang mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_3 ditolak.

Hipotesis keempat yaitu struktur modal dinyatakan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel komite audit sebesar 0,504 dan nilai t-hitung sebesar 5,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang mana nilai signifikansi kurang dari 0,05

($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_4 diterima.

Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 7,858 dan nilai t-hitung sebesar 2,981 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004, yang mana nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Pembahasan

Penelitian ini menguji variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat dua variabel independen yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu kepemilikan kepemilikan institusional dan struktur modal. Dua variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial dan komite audit, sedangkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, maka H_1 ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Suartana (2014), Ananta dkk., (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa besarnya kepemilikan manajerial akan mengurangi konflik agensi yang terjadi antara manajer dengan investor. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar belum mampu mensejajarkan kepentingan manajer dengan investor, sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak dapat tercapai. Hal ini dimungkinkan karena manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan (Damayanti & Suartana, 2014).

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian kedua menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu H_2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambunan dkk. (2017), Muryati & Suardhika (2014), serta Astrini dkk. (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori agensi mengungkapkan bahwa adanya pemisahan kepemilikan dalam perusahaan akan menimbulkan biaya agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan antara prinsipal dan

agen (Jensen & Meckling, 1976). Manajer memiliki pilihan antara menaikkan insentif untuk meningkatkan kinerjanya. Oleh sebab itu, para pemegang saham institusi akan berusaha untuk memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen dalam upaya meminimalisir biaya agensi yang timbul (Jensen & Meckling, 1976). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional yaitu melalui kontrol yang dilakukan investor institusi terhadap manajer. Dalam bekerja manajer akan merasa diawasi secara tidak langsung oleh para investor institusi, terkait hal ini tentunya manajer akan bekerja dengan baik dan penuh tanggung jawab untuk mencapai kesejahteraan bersama. Karena semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat pengawasan pemegang saham pada perusahaan untuk mengurangi biaya agensi (Damayanti & Suartana, 2014). Dengan pengawasan yang kuat tersebut, maka kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan akan tercapai sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian ketiga menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu H_3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arifin & Musdholifah (2017), Badruddien dkk. (2017) serta Muryati & Suardikha (2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa pihak-pihak yang terlibat dalam tata kelola perusahaan akan berperilaku sesuai dengan kepentingannya, karena pada dasarnya antara prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda yang dapat menyebabkan terjadinya konflik (Arifin & Musdholifah, 2017). Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pandangan investor terhadap jumlah komite audit dalam perusahaan tidak menentukan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Dengan demikian, jumlah komite audit dalam perusahaan tidak meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian keempat menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu H_4 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Syahadatina & Suwitho (2015) serta Ananda (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *trade-off*, struktur modal bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak (Safitri & Wahyuati, 2015). Tentunya penggunaan struktur modal ini sangat berguna karena perusahaan akan mendapat penghematan pajak. Struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak atas penggunaan utang dengan biaya yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Pada tingkat utang yang optimal diharapkan nilai

perusahaan juga akan mencapai tingkat optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, nilai perusahaan akan semakin besar. Dengan demikian, semakin besar struktur modal perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Syahadatina & Suwitho (2015), Ernawati & Widyawati (2015) serta Pratama & Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan mudah dalam memasuki pasar modal, sehingga hal ini akan berdampak pada kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya (Prasetyorini, 2013). Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari kenaikan total aktiva yang lebih besar daripada utang perusahaan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

