

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar tentang masing-masing variabel dalam penelitian. Data statistik deskriptif berasal dari data normal yang telah lolos uji asumsi klasik. Data awal berjumlah 581 observasi, setelah dilakukan uji asumsi klasik terdapat cukup banyak data yang tidak normal sehingga diperoleh data yang telah normal sebesar 411 observasi. Untuk variabel dummy (kepemilikan keluarga, diversitas dewan komisaris, KAP, dan kompleksitas perusahaan disajikan dalam bentuk tabel frekuensi karena nilai yang terkandung didalamnya hanya 1 dan 0.

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

	N	Nilai Terendah	Nilai Tertinggi	Rata-rata	Std. Deviasi
TOBIN	411	-0.51	9.67	1.19	1.18
EMa	411	0.00	1.31	0.09	0.11
KLit	411	-19.99	15.66	1.04	3.50
Komin	411	0.20	0.67	0.38	0.08
Kepins	411	0.00	3.28	0.09	0.22
Age	411	1.00	32.00	15.10	7.31
Sizeit	411	4.68	7.96	6.38	0.65
Profit	411	-0.35	1.91	0.06	0.13
Valid N (listwise)	411				

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio TobinsQ memiliki nilai rata-rata sebesar 1.19. Hasil ini

menunjukkan bahwa secara keseluruhan perusahaan dalam sampel ini memiliki nilai saham *average* yaitu harga saham sama dengan nilai buku asset perusahaan. Selain itu nilai ini menunjukan bahwa manajemen memiliki kinerja yang cukup baik dan perusahaan memiliki potensi investasi. Pada penelitian ini PT Argo Pantes Tbk merupakan perusahaan dengan nilai TobinsQ terendah yaitu -0.51 hal ini berarti perusahaan memiliki saham yang *undervalued* serta memiliki tingkat pengembalian investasi yang rendah. Sedangkan Surya Citra Media Tbk memiliki nilai TobinsQ tertinggi yaitu 9.67 hal ini menunjukkan bahwa saham pada perusahaan dinilai *overvalued* serta memiliki nilai pengembalian investasi tinggi. Dengan adanya variasi nilai yang ditunjukan dari nilai minimal dan maksimal menjelaskan bahwa dalam penelitian ini terdapat perusahaan yang dinilai terlalu tinggi oleh pasar juga terdapat perusahaan yang dinilai terlalu rendah oleh pasar.

Variabel manajemen laba yang diukur menggunakan *absolut discretionary accruals* memiliki nilai terendah sebesar 0.00 dan nilai tertinggi sebesar 1.31 serta standar deviasi sebesar 0.11, dari nilai ini dapat diketahui bahwa terdapat perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Dari 411 observasi, manajemen laba memiliki nilai rata-rata sebesar 0.09 . Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat penyimpangan akrual yang terjadi di bawah kendali manajemen akibat adanya kebijakan manajemen maupun pemilihan metode akuntansi yang digunakan oleh manajemen adalah sebesar 0.09 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata tingkat penyimpangan akrual yang terjadi di bawah kendali manajemen akibat adanya

kebijakan manajemen maupun pemilihan metode akuntansi yang digunakan oleh manajemen pada perusahaan dalam penelitian ini rendah.

Variabel kualitas laba memiliki nilai terendah sebesar -19.99, ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kerugian atau arus kas operasi yang bernilai negatif hal berarti bahwa terdapat perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Nilai tertinggi sebesar 15.66 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih sebesar 15.66 dari aktivitas operasi, ini berarti terdapat perusahaan dengan kinerja sangat baik. Untuk nilai rata-rata kualitas laba adalah 1.04, angka ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasi dalam penelitian ini sebesar 1.04 yang berarti perusahaan dalam penelitian ini memiliki kinerja yang baik.

Untuk variabel komisaris independen, memiliki nilai minimal sebesar 0.20 yang berarti jumlah terendah komisaris independen perusahaan adalah 20% dari total keseluruhan dewan komisaris. Sedangkan untuk nilai maksimal sebesar 0.67 menunjukkan bahwa nilai tertinggi komposisi dewan komisaris perusahaan dalam sampel yaitu 67% dari total keseluruhan dewan komisaris. Nilai rata-rata sebesar 0.38 menunjukkan bahwa rata-rata komposisi dewan komisaris adalah 38% dari total keseluruhan dewan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel sudah menerapkan prinsip *good corporate governance* yang mengharuskan adanya dewan komisaris minimal 30% dari total keseluruhan dewan komisaris.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimal 0.00 dan nilai maksimal sebesar 3.28 dan nilai rata-rata sebesar 0.09. Nilai minimal sebesar 0,00 ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dalam sampel yang tidak memiliki kepemilikan saham institusional, selain itu nilai maksimal sebesar 3.28 menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional tertinggi adalah 32.8% dari total saham yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0.09 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham institusional perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 9%, ini berarti rata-rata kepemilikan saham institusional perusahaan dalam penelitian ini termasuk dalam kepemilikan saham dominan.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol diantaranya umur perusahaan (*Age*), profitabilitas (*Prof*), ukuran perusahaan (*Sizeit*) serta kompleksitas perusahaan (*Komplek*). Untuk variabel umur perusahaan memiliki nilai minimal 1 dan nilai maksimal sebesar 32. Hal ini menunjukkan bahwa umur termuda perusahaan dalam sampel adalah 1 tahun sejak terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan nilai maksimal menunjukkan bahwa umur tertua perusahaan adalah 32 tahun sejak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai rata-rata sebesar 15.10 menunjukkan bahwa rata-rata umur perusahaan dalam sampel adalah 15 tahun sejak terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ini berarti perusahaan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang mampu bertahan lama dan bersaing di Bursa Efek Indonesia.

Untuk variabel profitabilitas memiliki nilai terendah sebesar -0.35, angka ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki kemampuan rendah dalam

menghasilkan laba dari aset yang dimiliki ini berarti terdapat perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Nilai tertinggi sebesar 1.91 berarti terdapat perusahaan yang memiliki kemampuan sangat baik dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki ini berarti terdapat perusahaan yang memiliki kinerja baik. Nilai rata-rata profitabilitas perusahaan adalah 0.13 , ini berarti rata-rata perusahaan dalam sampel ini memiliki kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki sebesar 0.13 dari aset yang dimiliki. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam penelitian ini memiliki kinerja yang cukup baik.

Variabel ukuran perusahaan (*Sizeit*) memiliki nilai terendah 4.68 dan nilai tertinggi sebesar 7.96 . Sedangkan untuk nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar 6.38 artinya rata-rata perusahaan menanamkan modalnya dalam bentuk aset sebanyak 6.38 , sehingga dapat disimpulkan bahwa modal yang ditanamkan dalam bentuk aset oleh perusahaan dalam penelitian ini cukup besar.

Tabel 4.2. Kepemilikan Keluarga

	Frekuensi	Persentase	Presentase Valid	Persentase Kumuliatif
0.00	50	12.2	12.2	12.2
Valid 1.00	361	87.8	87.8	100.0
Total	411	100.0	100.0	

Dalam penelitian ini perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga lebih dari 5% diberi nilai 1 dan perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga kurang dari 5% diberi nilai 0. Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa 87.8% atau 361 perusahaan dalam

penelitian memiliki kepemilikan keluarga lebih dari 5%, sisanya sebesar 12.2% atau sebanyak 50 perusahaan memiliki kepemilikan keluarga dibawah 5%. Hal ini berarti kepemilikan keluarga perusahaan dalam penelitian ini sebagian besar memiliki kepemilikan saham yang dominan.

Tabel 4.3. Diversitas Dewan Komisaris

	Frekuensi	Persentase	Persentase Valid	Persentase Kumulatif
0.00	251	61.1	61.1	61.1
Valid 1.00	160	38.9	38.9	100.0
Total	411	100.0	100.0	

Untuk diversitas dewan komisaris dalam penelitian ini perusahaan yang didalamnya terdapat wanita dalam anggota dewan komisaris diberi nilai 1 dan jika tidak terapat wanita dalam anggota dewann komisaris diberi nilai 0. Dari tabel Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa perusahaan yang didalamnya terdapat wanita sebagai dewan komisaris sejumlah 160 atau 38.9% sedangkan perusahaan yang didalamnya tidak terdapat wanita dalam dewan komisaris berjumlah 251 atau sebesar 61.1 %. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini sebagian besar dewan komisaris adalah laki-laki

Tabel 4.4. Reputasi Auditor

	Frekuensi	Persentase	Presentase Valid	Presentase Kumulatif
0.00	241	58.6	58.6	58.6
Valid 1.00	170	41.4	41.4	100.0
Total	411	100.0	100.0	

Dalam penelitian ini perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Big Four* diberi nilai 1 dan yang tidak menggunakan jasa KAP *Big Four* diberi nilai 0. Tabel 4.4 menunjukkan bahwa sebanyak 170 perusahaan atau 56.8% perusahaan dalam penelitian ini menggunakan jasa KAP *Big Four* dan sebanyak 241 atau 58.6 % menggunakan jasa KAP *non Big Four*. Ini berarti sebagian besar perusahaan dalam sampel ini tidak menggunakan jasa KAP *Big Four*.

Tabel 4.5. Kompleksitas Perusahaan

	Frekuensi	Persentase	Presentase Valid	Presentase Kumulatif
0.00	68	16.5	16.5	16.5
Valid 1.00	343	83.5	83.5	100.0
Total	411	100.0	100.0	

Kompleksitas perusahaan merupakan salah satu variabel kontrol dalam penelitian ini yang diukur dengan ada tidaknya anak perusahaan dengan memberikan nilai 1 untuk perusahaan yang memiliki anak dan 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki anak. Dari tabel 4.5 dapat diketahui bahwa 16.5 % perusahaan dalam penelitian ini tidak memiliki anak perusahaan dan 83.5% perusahaan dalam penelitian

ini memiliki anak perusahaan. Hal ini berarti sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini memiliki anak perusahaan.

#### 4.2. Hasil Analisis Data

Data yang akan diuji menggunakan analisis regresi harus terlebih dahulu memenuhi semua syarat uji asumsi klasik. Karena itu, pengujian regresi dilakukan setelah pengujian asumsi klasik. Berikut merupakan hasil dari pengujian asumsi klasik :

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, jika nilai signifikansi berada dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak normal. Berikut adalah hasil uji normalitas yang dilakukan :

Tabel 4.6 Uji Normalitas-Data Belum Normal

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0.36	581	0.00	0.14	581	0.00

a. Lilliefors Significance Correction

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Kolmogorof-Smirnov pada regresi memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa data tidak normal.

Tabel 4.7 Uji Normalitas-Data Normal

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0.04	411	0.17	0.99	411	0.05

a. Lilliefors Significance Correction



Tabel 4.7 menunjukkan nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.17 hal ini berarti data pada model persamaan regresi telah terdistribusi secara normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF ( Variance Inflation Factor ) dan Tolerance. Jika nilai VIF <10 dan tolerance > 0,1 maka dipastikan bahwa tidak ada multikoleniaritas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas :

Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.02	0.69		2.92	0.00		
FOit	-0.07	0.16	-0.02	-0.45	0.65	0.98	1.02
Wom	-0.13	0.11	-0.05	-1.18	0.24	0.95	1.05
EMa	-0.41	0.45	-0.04	-0.90	0.37	0.95	1.05
KLit	0.00	0.01	0.01	0.14	0.89	0.99	1.01
Kepins	0.49	0.23	0.09	2.09	0.04	0.96	1.04
Komin	2.96	0.61	0.21	4.84	0.00	0.94	1.07
Kap	0.35	0.13	0.15	2.77	0.01	0.67	1.50
Age	-0.04	0.01	-0.26	-5.78	0.00	0.90	1.10
Komplek	0.13	0.19	0.04	0.79	0.43	0.74	1.35
Sizeit	-0.27	0.10	-0.15	-2.46	0.01	0.52	1.91
Profit	3.59	0.40	0.40	8.91	0.00	0.90	1.11

a. Dependent Variable: TOBIN

Berdasarkan tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa nilai VIF  $< 10$  dan nilai tolerance  $> 0.1$  untuk masing-masing variabel independen sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam penelitian ini.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi. Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson ( DW). Jika jika nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi = 0, sehingga tidak ada autokorelasi. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi :

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.52 <sup>a</sup>	0.27	0.25	1.02	1.97

a. Predictors: (Constant), Profit, kepins, FOit, KLit, Age, wom, Komin, EMa, komplek, kap, Sizeit

b. Dependent Variable: TOBIN

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1.97 yang berada pada daerah du 1.89 dan 4-du sebesar 2.11. Karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah auto korelasi dalam penelitian ini.

### 4. Uji Heterokedastisitas

Penelitian ini menggunakan uji Gletser dalam menguji heterokedasitas. Dalam uji ini apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05 maka tidak terdapat masalah

heterokedastisitas. Sedangkan apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05 maka terdapat masalah heterokedastisitas. Berikut adalah hasil dari pengujiannya :

Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.07	0.92		2.25	0.03
FOit	0.29	0.20	0.07	1.40	0.16
Wom	-0.03	0.14	-0.01	-0.19	0.85
EMa	0.14	0.60	0.01	0.23	0.82
KLit	-0.01	0.02	-0.03	-0.32	0.75
Kepins	-0.04	0.31	-0.01	-0.12	0.90
Komin	0.67	0.81	0.04	0.83	0.41
Kap	-0.01	0.17	-0.00	-0.07	0.94
Age	-0.01	0.01	-0.08	-1.44	0.15
Komplek	0.39	0.22	0.11	1.84	0.07
Sizeit	-0.13	0.14	-0.06	-0.93	0.35
Profit	0.70	0.53	0.07	1.31	0.19

a. Dependent Variable: absres

Dari data diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. atau probabilitas masing-masing variabel pada penelitian ini lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa data bebas dari heterokedastisitas.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi klasik terpenuhi, berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kepemilikan keluarga,

diversitas dewan komisaris, manajemen laba, kualitas laba, kepemilikan institusional, komisaris independen dan reputasi auditor) terhadap variabel dependen ( nilai perusahaan ). Berikut merupakan pengujian hipotesis yang dilakukan :

#### 4.3.1 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan tabel pengujian F :

Tabel 4.11 Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	156.09	11	14.19	13.57	0.00 <sup>b</sup>
	Residual	417.32	399	1.04		
	Total	573.41	410			

a. Dependent Variable: TOBIN

b. Predictors: (Constant), Profit, kepins, FOit, KLit, Age, wom, Komin, AbsEMa, komplek, kap, Sizeit

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Sig.  $0.00 < 0.05$  ini berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 4.3.2 Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Pengujian ini menunjukkan seberapa besar presentase variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian diperoleh berdasarkan nilai Adjusted R Square. Berikut tabel hasil pengujian koefisien determinasi :

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Koefisien Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.52 <sup>a</sup>	0.27	0.25	1.02

a. Predictors: (Constant), Profit, kepins, FOit, KLit, Age, wom, Komin, EMa, komplek, kap, Sizeit

Nilai adjusted R Square sebesar 0.25 menunjukkan bahwa 25% variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen dan sisanya 75% variabel dependen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam variabel independen.

#### 4.3.3 Uji Statistik t

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil analisis regresi untuk menguji hubungan setiap variabel independen terhadap variabel dependen :

Tabel 4.13 Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Sig. ( $\alpha/2$ )
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2.02	0.69		2.92	0.00	0.00
FOit	-0.07	0.16	-0.02	-0.45	0.65	0.33
Wom	-0.13	0.12	-0.05	-1.18	0.24	0.12
EMa	-0.41	0.45	-0.04	-0.90	0.37	0.19
1 KLit	0.00	0.01	0.01	0.14	0.89	0.45
Kepins	0.49	0.23	0.09	2.10	0.04	0.02
Komin	2.96	0.61	0.21	4.84	0.00	0.00
Kap	0.35	0.13	0.15	2.77	0.01	0.01
Age	-0.04	0.01	-0.27	-5.79	0.00	0.00

Komplek	0.13	0.16	0.04	0.79	0.43	0.22
Sizeit	-0.27	0.11	-0.15	-2.46	0.01	0.01
Profit	3.59	0.40	0.40	8.91	0.00	0.00

a. Dependent Variable: TOBIN

Dari tabel 4.13 dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan keluarga (*FOit*) yang tidak berarah memiliki nilai signifikansi  $0.65 > 0.05$ . Hal ini berarti bahwa hipotesis pertama ditolak, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel independen tidak berarah lainnya yaitu diversitas dewan komisaris (*Wom*) memiliki nilai signifikansi  $0.24 > 0.05$ . Hal ini berarti hipotesis kedua ditolak, diversitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel manajemen laba memiliki nilai koefisien  $-0.41$  dan nilai signifikansi  $0.19 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak, dan mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kualitas laba memiliki nilai koefisien  $0.00$  dan nilai signifikansi  $0.45 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak dan mengindikasikan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel komisaris independen memiliki nilai koefisien  $+2.96$  dan nilai signifikansi  $0.00 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima dan mengindikasikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien  $+0.49$  dan nilai signifikansi  $0.02 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima dan mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Variabel reputasi auditor memiliki nilai koefisien +0.35 dan nilai signifikansi  $0.01 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh diterima dan mengindikasikan bahwa reputasi auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian untuk variabel kontrol umur perusahaan (*Age*) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0.00 < 0.05$  hal ini berarti umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kompleksitas perusahaan memiliki nilai signifikansi  $0.22 > 0.05$  ini berarti kompleksitas perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel ukuran perusahaan (*Sizeit*) memiliki nilai signifikansi  $0.01 < 0.05$  hal ini berarti ukuran perusahaan (*Sizeit*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas (*Profit*) memiliki nilai signifikansi  $0.00 < 0.05$  hal ini berarti profitabilitas (*Profit*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4 Pembahasan**

##### **4.4.1. Hipotesis Pertama**

Hipotesis pertama memprediksi bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi dari pengujian regresi hipotesis pertama adalah  $0.65 > 0.05$  ini berarti kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji regresi ini tidak konsisten dengan Anderson & Reeb (2003) serta Villalonga & Amit (2006) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten ini mungkin dikarenakan dalam penelitian ini pengaruh kepemilikan keluarga diarahkan untuk mengatasi *agency problem* Tipe I dimana masalah yang dihadapi adalah antara pemegang saham dan manajer ( Jensen dan Meckling, 1976 dalam Fehbiant, 2013). Sedangkan terdapat *agency problem* tipe II dimana masalah yang dihadapi adalah antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dalam penelitian ini 89.2% sampel merupakan pemegang saham mayoritas dengan kepemilikan saham diatas 5%. Kendali penuh yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas menyebabkan pemegang saham mayoritas dapat melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan pemegang saham minoritas ( Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Fehbiant 2013 ).

Hal ini didukung oleh penelitian Claessens et al. (2000) dalam Pukthuanthong et al. (2013) menemukan bahwa struktur kepemilikan di Asia Tenggara sebagian besar merupakan kepemilikan keluarga dengan tipe struktur kepemilikan piramid dan struktur kepemilikan silang. Hal ini membuat hak suara dan kontrol manajerial pemegang saham keluarga akan sangat kuat dan dapat menimbulkan potensi kerugian pada pemegang saham minoritas karena belum adanya perlindungan yang pasti untuk pemegang saham minoritas. Hal ini mungkin menyebabkan pemegang saham minoritas enggan untuk berinvestasi pada perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh keluarga.

#### **4.4.2. Hipotesis Kedua**

Hipotesis kedua memprediksi keberadaan wanita dalam dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pengujian regresi hipotesis



kedua sebesar  $0.12 > 0.05$  artinya keberadaan wanita dalam dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga secara empiris hipotesis kedua tidak diterima. Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan Carter dan Simpson (2003) serta Wirajaya dan Dewi (2016) yang menemukan bahwa keberadaan wanita dalam dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Carter dan Simpson (2003) menyebutkan bahwa perusahaan dengan anggota dewan wanita yang tinggi (2 orang atau lebih) memiliki nilai perusahaan (diproksikan dengan rasio TobinsQ) lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki jumlah anggota dewan wanita kurang dari dua orang. Hal ini didukung oleh penelitian Wirajaya dan Dewi (2016) yang menyebutkan bahwa semakin bertambah keberadaan anggota dewan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai oleh investor. Hasil yang tidak konsisten ini mungkin disebabkan karena jumlah anggota dewan komisaris dalam penelitian ini sebagian besar hanya satu orang sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **4.4.3. Hipotesis Ketiga**

Hipotesis ketiga memprediksi manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa manajemen laba yang diukur dengan model Jones (1991) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0.41 dengan tingkat signifikansi 0.19 lebih besar dari 0.05. Artinya manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau hipotesis ketiga ditolak. Hasil

pengujian ini tidak konsisten dengan Fernandes and Ferreira (2007) serta Febriani (2014) yang menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten ini mungkin disebabkan karena dalam penelitian ini sebagian besar nilai manajemen laba yang dilakukan perusahaan rendah. Rendahnya nilai manajemen laba ini membuat laba tidak mengalami kenaikan secara signifikan sehingga tidak berdampak ada nilai perusahaan. Selain itu saat ini dalam berinvestasi investor lebih memperhatikan prospek perusahaan dimasa depan yang tercermin dari arus kas perusahaan. Semakin likuid arus kas mencerminkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham. Manajemen laba tidak mempengaruhi arus kas yang merupakan cerminan prospek perusahaan dimasa depan, oleh karena itu manajemen laba tidak mempengaruhi Tobinsq (nilai perusahaan).

#### **4.4.4. Hipotesis Keempat**

Hipotesis keempat memprediksi bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa kualitas laba yang diukur dengan rasio kualitas laba memiliki koefisien regresi negatif sebesar 0.00 dan nilai signifikansi  $0.45 > 0.05$ . Artinya kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga secara empiris hipotesis keempat tidak diterima. Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan Siallagan (2009) serta Susanti dan Aryani (2010) yang menemukan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten ini mungkin disebabkan karena nilai perusahaan yang diukur dengan rasio TobinsQ sangat bergantung dari aspek harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan tidak hanya dikendalikan oleh faktor internal (pihak manajer perusahaan) saja akan tetapi juga dapat dikendalikan oleh faktor eksternal seperti tingkat suku bunga. Ketika terjadi kenaikan suku bunga investor akan menjual saham yang dimiliki untuk diinvestasikan ke obligasi. Jika hal ini terjadi maka penurunan harga saham akan terjadi secara signifikan perusahaan. Selain itu dalam menilai kualitas perusahaan kemungkinan besar investor tidak hanya melihat dari laba yang dilaporkan tetapi juga memperhitungkan aspek-aspek lain seperti prospek perusahaan dimasa depan. Aspek-aspek lain ini yang menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi sehingga berapapun jumlah laba yang dilaporkan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

#### **4.4.5. Hipotesis Kelima**

Hipotesis kelima memprediksi bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen yang diukur dengan rasio perbandingan jumlah komisaris independen dan anggota dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.00 < 0.05$ , ini artinya semakin besar jumlah komisaris independen dalam perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

#### 4.4.6. Hipotesis Keenam

Hipotesis keenam memprediksi bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang diukur dengan membandingkan total saham investor institusional dengan total saham perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0.02 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima, terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi ini konsisten dengan penelitian Anggitasari dan Siti (2012), Permasari dan Kawendar (2010) serta Nashier, T., & Gupta, A. (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4.7. Hipotesis Ketujuh

Hipotesis ketujuh memprediksi pengaruh reputasi auditor terhadap nilai perusahaan. Pada hipotesis ini perusahaan yang menggunakan jasa audit KAP *big four* mempunyai nilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan jasa KAP non *big four*. Nilai signifikansi dari pengujian hipotesis ketujuh adalah sebesar  $0.01 < 0.05$ , ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa reputasi auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Halim (2015) yang memperoleh hasil bahwa reputasi auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*).

#### 4.4.8. Variabel Kontrol

Umur perusahaan (*Age*) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0.00 < 0.05$  artinya umur perusahaan (*Age*) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi ini konsisten dengan Faisal (2013). Kompleksitas perusahaan memiliki nilai signifikansi  $0.22 > 0.05$  artinya kompleksitas perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan Pratama, I., & Wiksuana, I. (2016). Ukuran perusahaan (*Sizeit*) memiliki nilai signifikansi  $0.01 < 0.05$ , ini berarti nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (*Sizeit*). Hasil pengujian regresi ini konsisten dengan Faisal (2013). Profitabilitas (*Prof*) memiliki nilai signifikansi  $0.00 < 0.05$ , artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan Faisal (2013).

