

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2015-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan 11 perusahaan sebagai sampel. Berikut adalah profil dari perusahaan transportasi yang menjadi sampel dalam penelitian :

1. PT Adi Sarana Armada, Tbk (ASSA)

Perseroan berdiri pada 17 Desember 1999 dengan nama PT Quantum Megahtama Motor. Pada 22 Januari 2003, PT Quantum Megahtama Motor berganti nama menjadi PT Adira Sarana Armada, atau yang dulu lebih dikenal dengan ADIRA Rent (selanjutnya disebut ASSA, kami, atau Perseroan). Diawal pendirian, ASSA bergerak di bidang usaha penyewaan kendaraan dengan jaringan nasional. Seiring dengan perubahan identitas tersebut,

Perubahan identitas Perseroan kembali dilakukan pada 7 September 2009 melalui perubahan nama Perseroan menjadi PT Adi Sarana Armada dengan ASSA sebagai merek dagang utama menggantikan ADIRA rent. Transformasi identitas Perusahaan tersebut merupakan penguatan komitmen ASSA untuk menyediakan solusi penyewaan kendaraan terintegrasi di tingkat nasional, mulai dari jasa penyewaan jangka panjang dan pendek, sistem pengelolaan kendaraan, pelayanan logistik hingga penyediaan juru mudi profesional.

## 2. PT Blue Bird, Tbk (BIRD)

Blue Bird Tbk (BIRD) didirikan tanggal 29 Maret 2001 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 2001. Kantor pusat Blue Bird berlokasi di Jl. Bojong Indah Raya No. 6, Kel. Rawabuaya, Kec. Cengkareng, Jakarta Barat. Sedangkan kantor operasional terletak di Gedung Blue Bird Jl. Mampang Prapatan Raya No. 60, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Blue Bird adalah bergerak dalam bidang pengangkutan darat, jasa, perdagangan, industri dan perbengkelan. Kegiatan usaha utama Blue Bird adalah bergerak dalam bidang transportasi taksi (Blue Bird dan Pusaka), taksi eksekutif (Silver Bird), kendaraan limusin dan sewa mobil serta bus (Golden Bird dan Big Bird). Pada tanggal 29 Oktober 2014, BIRD memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BIRD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 376.500.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Nopember 2014.

## 3. PT Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA)

Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA) didirikan tanggal 26 Februari 2002 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Maret 2002. Kantor pusat LRNA beralamat di Jl. KH Hasyim Ashari No. 15 C.2, Jakarta Pusat 10139 – Indonesia. Induk usaha Eka Sari Lorena Transport Tbk adalah PT Lorena. Sedangkan induk usaha terakhir LRNA adalah PT Lorena Kirana. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LRNA adalah bergerak dalam bidang angkutan penumpang dengan mobil bus umum yang terdiri dari angkutan penumpang antar kota antar provinsi (AKAP), angkutan umum transjakarta busway .

Pada tanggal 28 Maret 2014, LRNA memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LRNA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 dengan nilai

nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 April 2014.

#### 4. PT Mitra International Resources Tbk

Mitra International Resources Tbk (sebelumnya bernama Mitra Rajasa Tbk) (MIRA) didirikan 24 April 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1979. Kantor pusat MIRA berlokasi di Gedung Grha Mitra, Jalan Pejaten Barat No. 6, Jakarta Selatan 12510 dan kantor operasional beralamat di Jl. Tlajung Udik KM.19, Gunung Putri, Citeureup-Bogor. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MIRA adalah menjalankan usaha dalam bidang pengangkutan darat, perdagangan, jasa, pembangunan, pertambangan dan perindustrian. Saat ini, MIRA bergerak dalam bidang industri jasa transportasi darat serta melakukan investasi pada anak usaha yang bergerak di bidang jasa penunjang industri minyak, gas dan panas bumi.

Pada tanggal 06 Januari 1997, MIRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MIRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Januari 1997.

#### 5. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY)

Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY) didirikan dengan nama PT Nelly Dwi Putri Chemical pada tanggal 05 Februari 1977 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat NELY beralamat di Jalan Majapahit No. 28A, Jakarta Pusat 10160. Pada awal didirikan NELY menjalankan usaha perdagangan umum dan perindustrian, yaitu pada industri kimia dengan memproduksi lem untuk digunakan di industri pengolahan

plywood (kayu lapis). Kemudian pada tanggal 20 Juli 1989 nama perusahaan dan bidang usaha diubah menjadi PT Pelayaran Nelly Dwi Putri dan bidang usahanya menjadi menyediakan jasa angkutan laut, agen perantara dan pencari muatan (canvasing), penyewaan kapal (chartering), dan jasa penunjang angkutan laut lainnya. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NELY meliputi bidang usaha jasa angkutan laut. Kegiatan utama yang dijalankan NELY saat ini adalah bidang usaha jasa pelayaran dan pengangkutan di dalam dan luar negeri, jasa pengangkutan minyak dan gas, jasa penyewaan kapal laut; serta jasa pemeliharaan dan perbaikan kapal yang dijalankan oleh anak usaha (PT Permata Barito Shipyard & Engineering).

Pada tanggal 28 September 2012, NELY memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham NELY (IPO) kepada masyarakat sebanyak 350.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp168,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Oktober 2012.

#### 6. PT Steady Safe Tbk (SAFE)

Steady Safe Tbk (SAFE) didirikan 21 Desember 1971 dengan nama PT Tanda Widjaja Sakti dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 2 Oktober 1972. Kantor pusat SAFE berlokasi di Gedung Istana Kana, Lantai 2. Jln. R.P. Soeroso No. 24, Jakarta 10330 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SAFE meliputi usaha pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, dan real estat. Kegiatan utama SAFE mengelola taksi dan bis dengan Steady Safe serta melalui anak usaha baik yang dimiliki secara maupun tidak langsung mengelola armada taksi dengan nama Spirit, Transit Cab, Swadharma, Cherry, Marline, Jakarta International Taxi, Metropolitan dan Rajawali. Selain itu, SAFE juga ikut menjadi anggota konsorsium PT Jakarta Epress Trans (mengelola Busway koridor 1) dengan kepemilikan saham sebesar 14,74%, anggota konsorsium PT Trans Batavia

(mengelola Busway koridor 2 & 3) dengan kepemilikan saham sebesar 23,8%, konsorsium PT Jakarta Trans Metropolitan (mengelola Busway koridor 4 & 6) dengan kepemilikan saham sebesar 41,18% dan konsorsium PT Jakarta Mega Trans (mengelola Busway koridor 5 & 7) kepemilikan saham sebesar 19,05%. Pendapatan utama SAFE berasal dari pengelola busway.

Pada tanggal 20 Juli 1994, SAFE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SAFE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.650.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Agustus 1994.

#### 7. PT Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU)

Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) didirikan tanggal 13 Januari 1993 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1993. Kantor pusat SMDU terletak di Jalan Gunung Sahari III No.12 A, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SDMU terutama menjalankan usaha dalam bidang jasa transportasi bahan berbahaya dan beracun yaitu bahan-bahan kimia, minyak dan gas untuk kebutuhan sektor industri. Kegiatan usaha utama Sidomulyo Selaras adalah bergerak bidang transportasi, penyimpanan, penyewaan tangki penyimpanan bahan berbahaya dan beracun (B3) khususnya bahan kimia, minyak dan gas dengan pelanggan utama adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor industri kimia hulu yang menghasilkan bahan kimia dasar.

Pada tanggal 28 Juni 2011, SDMU memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SDMU (IPO) kepada masyarakat sebanyak 237.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp225,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Jul 2011.

#### 8. PT Express Transindo Utama Tbk (BIRD)

Express Transindo Utama Tbk (dahulu bernama PT Kasih Bhakti Utama) (TAXI) didirikan 11 Juni 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat TAXI berlokasi di Gedung Express, Jl. Sukarjo Wiryopranoto No.11, Jakarta 11160 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TAXI adalah berusaha dalam bidang pengangkutan darat. Kegiatan usaha TAXI memiliki keterkaitan dengan Anak Usaha (Express Group) yaitu sama-sama menjalankan kegiatan usaha jasa transportasi darat. Express Group merupakan perusahaan yang mengoperasikan taksi merek Express dan Eagle untuk wilayah Jadedabek, Surabaya, Semarang, Medan dan Padang.

Pada tanggal 22 Oktober 2012, TAXI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TAXI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.051.280.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Nopember 2012.

Saham sebanyak 1.051.280.000 atau sebesar 48,9970% dari modal ditempatkan dan disetor penuh dalam TAXI setelah Penawaran Umum, terdiri dari sejumlah 795.600.000 saham biasa atas nama baru (“Saham Baru”) yang dikeluarkan dari portepel Perusahaan dan sejumlah 255.680.000 saham biasa atas nama milik Pemegang Saham Penjual (“Saham Divestasi”), dimana sejumlah 8.900.000 saham atau sebesar 0,85% (nol koma delapan lima persen) dari Saham Yang Ditawarkan akan dialokasikan dalam rangka program Employee Stock Allocation (ESA).

#### 9. PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk (Temas Line) (TMAS)

Pelayaran Tempuran Emas Tbk (Temas Line) (TMAS) didirikan dengan nama PT Tempuran Emas tanggal 17 September 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1988. Kantor pusat Temas Line berlokasi di Jl. Yos Sudarso Kav. 33, Sunter Jaya, Jakarta Utara 14350 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, lingkup kegiatan Temas Line bergerak dalam bidang pengangkutan baik domestik maupun internasional, terutama pengangkutan penumpang, barang dan hewan dengan kapal laut, bertindak sebagai agen dari usaha pelayaran serta melaksanakan pembelian dan penjualan kapal-kapal dan perlengkapannya.

Pada tanggal 25 Juni 2003, TMAS memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 55.000.000 saham dengan nilai nominal Rp250,- per saham dan harga penawaran Rp550,- per saham. Pada tanggal 3 Juli 2003, TMAS mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia.

#### 10. PT Weha Transportasi Indonesia Tbk (White Horse) (WEHA)

Weha Transportasi Indonesia Tbk (White Horse) (dahulu Panorama Transportasi Tbk) (WEHA) didirikan tanggal 11 September 2001 dan memulai usahanya secara komersial pada tahun 2001. WEHA berkantor pusat di Graha White Horse, Jl. Husein Sastranegara No. 175, Rawa Bokor, Tangerang 15125 – Indonesia. WEHA dan anak usahanya (Grup) tergabung dalam kelompok usaha Panorama Leisure. Saat ini Grup bergerak dalam usaha jasa angkutan penumpang, angkutan kota, sewa kendaraan, dan perjalanan wisata (termasuk penjualan tiket dan voucher hotel). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan WEHA terutama menjalankan usaha di bidang perdagangan, jasa penyewaan kendaraan bermotor dan jasa angkutan darat yang meliputi transportasi penumpang dan barang. Merek usaha yang di miliki Weha Transportasi, meliputi: Weha One, Whitehorse, Canary Transport, Gray Line, Europcar, Joglosemar dan DayTrans.

WEHA dan anak usahanya (Grup) tergabung dalam kelompok usaha Panorama Leisure. Saat ini Grup bergerak dalam usaha jasa angkutan penumpang, angkutan kota, sewa kendaraan, dan perjalanan wisata (termasuk penjualan tiket dan voucher hotel). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Weha Transportasi Indonesia Tbk, antara lain: Panorama Sentrawisata Tbk (PANR) (pengendali) (44,91%) dan PT WEHA Investama (16,82%).

Pada tanggal 22 Mei 2007, WEHA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WEHA (IPO) kepada masyarakat atas 128.000.000 saham Perusahaan seharga Rp245,- per saham dimana melekat 25.600.000 waran pada harga pelaksanaan sebesar Rp300,- per saham. Pemegang waran dapat menggunakan hak untuk membeli satu saham dalam periode lima tahun sampai dengan 30 Mei 2012. Pada tanggal 31 Mei 2007, seluruh saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 11. PT Zebra Nusantara Tbk (ZBRA)

Zebra Nusantara Tbk (ZBRA) didirikan dengan nama PT Zebra tanggal 12 Oktober 1987 dan memulai usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat ZBRA berlokasi di Jl. Raya Jemursari No. 78, Surabaya. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ZBRA terutama adalah di bidang angkutan taksi dan jasa lainnya yang serupa. ZBRA mengoperasikan taksi "Zebra" dan menyewakan limousine di Surabaya. Pada tanggal 25 Juli 1990, ZBRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ZBRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 7.315.900 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) (dahulu bernama Bursa Efek Jakarta dan Surabaya) pada tanggal 13 Juni 1991.

Pada tanggal 16 Januari 2001, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Terbatas I dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) untuk maksimum 541.113.723 saham biasa seri B dan maksimum 86.964.705 waran seri I. Setiap pemegang 2 lembar saham seri A yang tercatat pada tanggal 16 Januari 2001 mempunyai hak untuk membeli 27 lembar saham baru seri B dengan harga Rp 100 per lembar (atau dengan harga Rp 2.700,- per paket). Untuk setiap pembelian kelipatan 56 lembar saham seri B, pembeli akan menerima 9 waran seri I secara cuma-cuma. Periode pelaksanaan waran dimulai dari tanggal 24 Juli 2001 sampai dengan 25 Januari 2006. Pemegang waran mempunyai hak beli 1 (satu) saham seri B untuk setiap waran yang dimiliki, pada harga pelaksanaannya yang sebesar Rp 100,- per saham.

## 4.2 Deskripsi Variable Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (Y), lima variabel bebas yaitu Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ) dan Variabel Moderasi yaitu Ukuran Perusahaan (Z). Berikut ini adalah hasil pengolahan data :

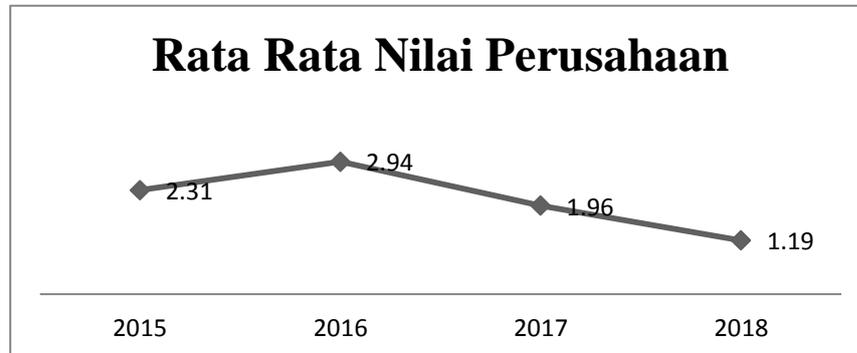
### 4.2.1 Variabel Dependen (Y)

#### 1. Perhitungan Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini Nilai perusahaan di ukur dengan Tobins'q yang di peroleh dari *Market Value Equity* (MVE) yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham dan penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun ditambah nilai buku dari total hutang . Dan di bagi oleh BVE diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya ditambah nilai buku dari total hutang (Agus, 2017).

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

**Grafik 4.1 Rata – Rata Nilai Perusahaan**



*Sumber : Data di olah menggunakan Excel 2010*

Berdasarkan grafik 4.1 diatas diketahui bahwa Nilai Perusahaan Transportasi pada tahun 2015 sebesar 2,31 mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 2,94. Namun pada tahun 2016 mengalami penurunan sampai tahun 2018 sebesar 1,19 menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang di ukur oleh Tobin's Q cukup baik setiap tahun nya karna  $> 1$ . Sehingga hal ini dapat menjelaskan bahwa tingkat nilai perusahaan dari tahun 2015-2018 dikatakan baik karna setiap tahunnya lebih besar dari satu. Nilai Perusahaan pada sektor transportasi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola asset nya dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia.

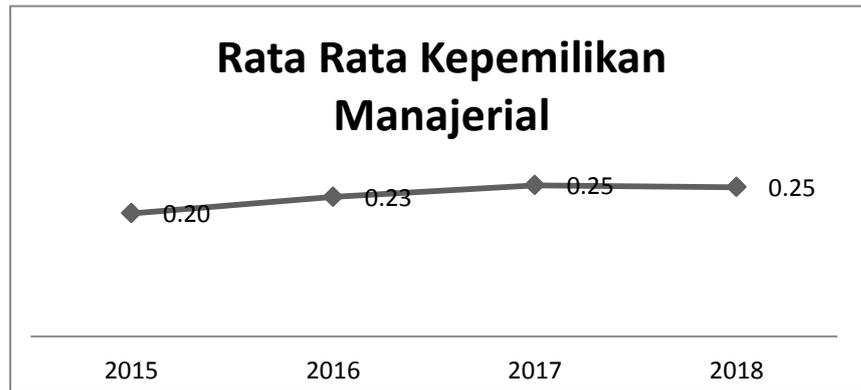
#### **4.2.2 Variabel Independen (X)**

##### **1. Perhitungan Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial menggambarkan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen. Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi kepemilikan saham oleh manajerial terhadap total saham yang beredar. Rumus penghitungan kepemilikan manajerial (Siallagan dan Machfoedz, 2013) dapat dilakukan dengan cara:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajerial}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

**Grafik 4.2 Rata – Rata Kepemilikan Manajerial**



*Sumber : Data di olah menggunakan Excel 2010*

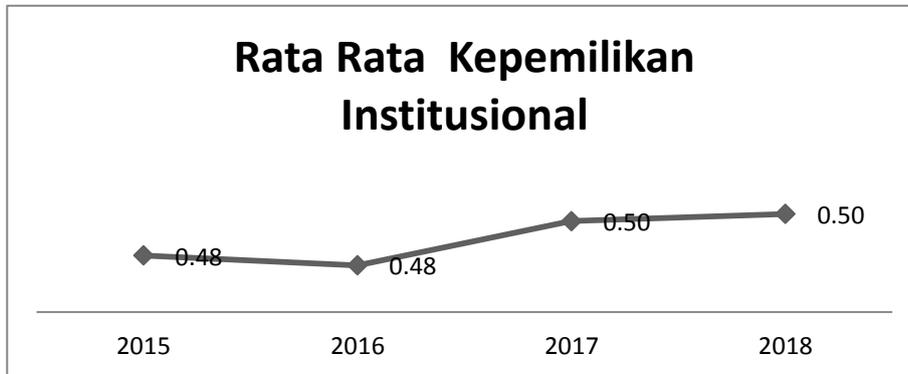
Berdasarkan grafik 4.2 di atas diketahui bahwa kepemilikan manajerial pada sector transportasi mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 0,20 sampai tahun 2016 sebesar 0,23. Pada tahun 2017 sebesar 0,25 dan tetap stabil pada tahun 2018 sebesar 0,25 menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial maka diindikasikan semakin besar saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan saham yang beredar, hal ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan karna semakin banyak saham yang dimiliki oleh kepemilikan manajerial maka semakin besar tingkat kepemilikan manajerial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Perhitungan Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2012). Kepemilikan institusional, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh institusi (Wardoyo,2013 ), sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan institusional} : \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

**Grafik 4.3 Rata – Rata Kepemilikan Intitusional**



*Sumber : Data di olah menggunakan Excel 2010*

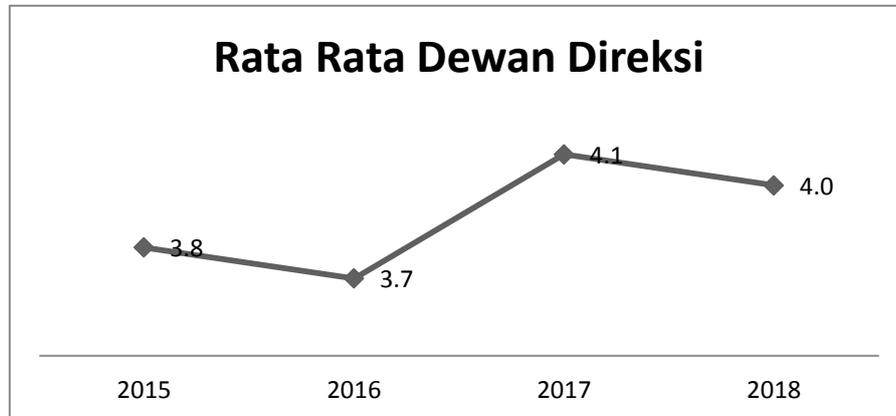
Berdasarkan grafik 4.3 di atas diketahui bahwa kepemilikan intitusional perusahaan transportasi pada tahun 2015 sebesar 0,48 tetap stabil pada tahun 2016 sebesar 0,48 . Namun pada tahun 2016 sebesar 0,48 mengalami kenaikan pada tahun 2017 sebesar 0,50 dan tetap stabil pada tahun 2018 sebesar 0,50 menunjukkan bahwa semakin besar Kepemilikan Intitusional yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh lembaga institusi dibandingkan dengan saham yang beredar, sehingga kepemilikan institusi dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan dengan baik yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

### **3. Perhitungan Dewan Direksi**

Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Siallagan & Machfoedz,2006). Semakin banyak dewan komisaris maka mekanisme dalam memonitoring manajemen akan semakin baik, tentunya kepercayaan para pemegang saham juga akan semakin tinggi kepada perusahaan.

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \sum \text{Anggota Dewan Direksi}$$

**Grafik 4.4 Rata - Rata Dewan Direksi**



*Sumber : Data di olah menggunakan Excel 2010*

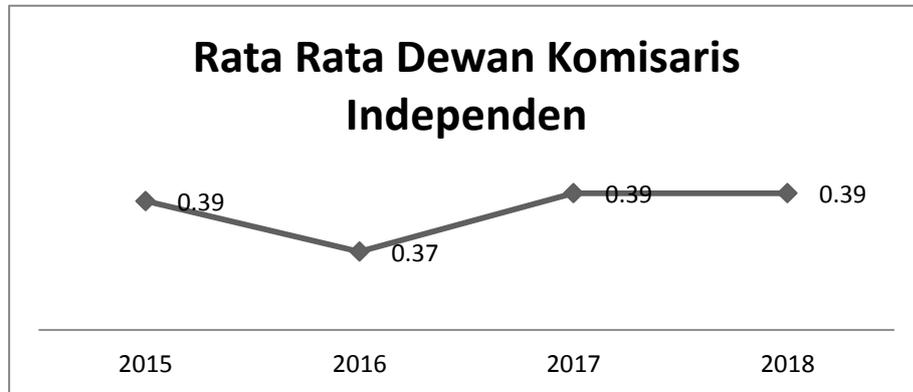
Berdasarkan grafik 4.4 di atas diketahui bahwa dewan direksi perusahaan transportasi pada tahun 2015 sebesar 3,8 mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 3,7. Namun pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 4,1 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 4,0 menunjukkan bahwa semakin besar Dewan Direksi yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Dewan Direksi dibandingkan dengan saham yang beredar, sehingga Dewan Direksi dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan dengan baik yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **4. Perhitungan Dewan Komisaris Independen**

Dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Dewan komisaris independen, diukur dari persentase komisaris independen terhadap jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris (Lastanti, 2015), sebagai berikut:

$$\text{Dewan Komisaris Independent} : \frac{\sum \text{dewan komisaris independent}}{\sum \text{Anggota dewan komisaris}} \times 100 \%$$

**Grafik 4.5 Rata – Rata Dewan Komisaris Independen**



*Sumber : Data di olah menggunakan Excel 2010*

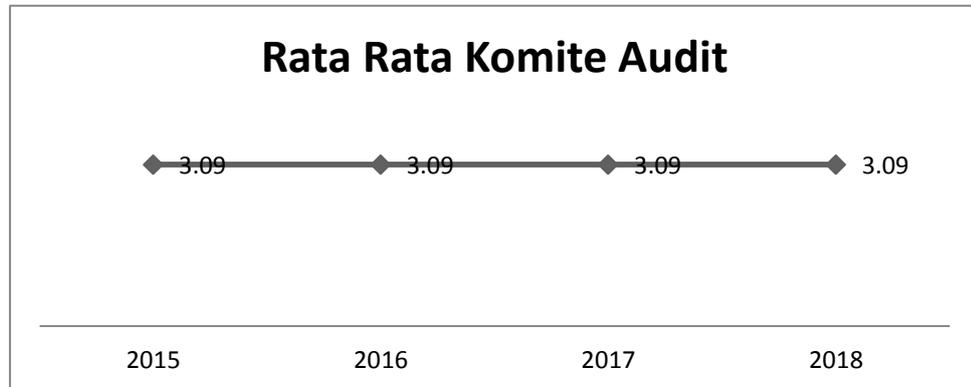
Berdasarkan grafik 4.5 di atas diketahui bahwa dewan komisaris independen perusahaan transportasi pada tahun 2015 sebesar 0,39 mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 0,37 . Namun pada tahun 2017 tetap stabil sampai tahun 2018 sebesar 0,39 menunjukkan bahwa semakin besar Dewan Komisaris Independen yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Dewan Komisaris Independen dibandingkan dengan saham yang beredar, sehingga Dewan Komisaris Independen dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan dengan baik yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

### **5. Perhitungan Komite Audit**

Komite audit di ukur dengan anggota komite audit yang dimiliki suatu perusahaan (Sialagan & Machfoedz, 2006) . Komite audit dapat dirumuskan sebagai berikut :

Komite Audit :  $\sum$  Anggota Komite Audit

**Grafik 4.6 Rata – Rata Komite Audit**



Berdasarkan grafik 4.6 di atas diketahui bahwa komite audit perusahaan transportasi pada tahun 2015 sebesar 3 . Pada tahun 2016 sebesar 3 tetap stabil sampai tahun 2018 sebesar 3 menunjukkan bahwa semakin besar Komite Audit yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Komite Audit dibandingkan dengan saham yang beredar, sehingga Komite Audit dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan dengan baik yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

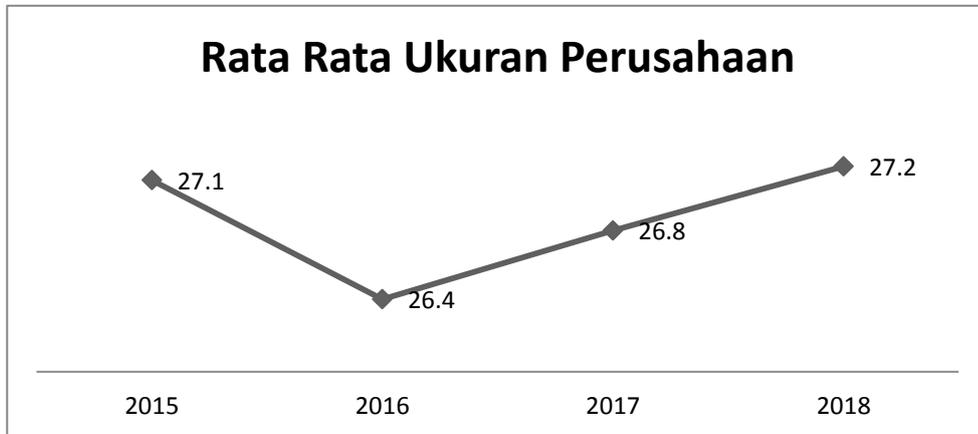
#### **4.2.3 Variabel Moderasi (Z)**

##### **1. Perhitungan Ukuran Perusahaan**

Variabel Pemoderasi, adalah variabel yang mempengaruhi (baik memperlemah atau memperkuat) hubungan (*agency effect*) antara variabel independen ke variabel dependen (Tri dan Ferry,2012) . Variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan yang diukur dari (Natural Logaritma) besarnya suatu perusahaan yang ditentukan dari total aktiva yang di miliki.

$$SIZE: Ln (Total Aktiva)$$

**Grafik 4.7 Rata – Rata Ukuran Perusahaan**



*Sumber : Data di olah menggunakan Excel 2010*

Berdasarkan grafik 4.7 diatas di ketahui Rata – Rata Ukuran Perusahaan Tranportasi pada tahun 2015 sebesar 27,0 mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 26,4. Namun pada tahun 2017 sebesar 26,8 mengalami kenaikan pada tahun 2018 sebesar 27,2 menunjukan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva nya dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor transportasi.

### **4.3 Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014). Analisis statistik deskriptif meliputi rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai yang paling sering muncul (*modus*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dengan menggunakan program EViews8.

**Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	TOBINS Q	MANAJ ERIAL	INSTITU SIONAL	DIREK SI	KOMIS ARIS	KOMIT E	SIZE
Mean	2,096	0,231	0,492	3,909	0,385	3,090	26,900
Median	1,198	0,140	0,510	4,000	0,330	3,000	26,719
Maximum	9,874	0,700	0,850	5,000	0,670	4,000	29,618
Minimum	0,256	0,010	0,010	2,000	0,200	3,000	22,418
Std. Dev,	2,360	0,244	0,263	0,857	0,124	0,290	1,782
Observations	44	44	44	44	44	44	44

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

Dari table 4.1 di atas diketahui bahwa hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Nilai perusahaan yang di ukur dengan Tobin's Q (Y) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar  $2,096 > 1$ . Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan nilai perusahaan sangat baik setiap tahun nya pada perusahaan sektor transportasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar 0,231 . Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan saham yang beredar yang ada di perusahaan sektor transportasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar 0,492 . Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Kepemilikan Institusional yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh lembaga institusi dibandingkan dengan saham yang beredar yang ada di perusahaan sektor transportasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Dewan Direksi ( $X_3$ ) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar 3,909. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Dewan Direksi yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Dewan Direksi dibandingkan dengan saham yang beredar yang ada di perusahaan sektor transportasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar 0,385. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Dewan Komisaris Independen yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Dewan Komisaris Independen dibandingkan dengan saham yang beredar yang ada di perusahaan sektor transportasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Komite Audit ( $X_5$ ) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar 3,090. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Komite Audit yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Komite Audit dibandingkan dengan saham yang beredar yang ada di perusahaan sektor transportasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Ukuran Perusahaan ( $X_6$ ) maka didapatkan N sebesar 44 dengan nilai mean sebesar 26,900. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan yang dimiliki perusahaan, maka diindikasikan akan semakin besar saham yang dimiliki oleh Ukuran Perusahaan dibandingkan dengan saham yang beredar yang ada di perusahaan sektor transportasi.

#### **4.4 Pemilihan Model Data Panel**

Pada dasarnya ketiga teknik (model) estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, dilihat dari jumlah individu dan variable penelitiannya. Ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect* yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (*F test (Chow test)*, *Hausman Test*, *Langrangger Multiplier (LM)*).

##### **4.4.1 Hausman Test**

Nilai probabilitas untuk cross-section random, jika nilai prob. > 0,05 maka model yang terpilih adalah RE, tetapi sebaliknya jika nilai prob. < 0,05 maka model yang terpilih adalah FE.

**Tabel 4.3 Hausman Test**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4,411	6	0,621

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

Berdasarkan tabel diatas nilai prob.  $> \alpha$  yaitu  $0,621 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan model yang lebih tepat adalah model RE . Jadi pengambilan keputusannya dalam pemilihan model yaitu Hausman Test menggunakan Random Effect karena nilai probabilitas lebih besar dari alfa, selain itu karena jumlah perusahaan dalam penelitian ini lebih banyak daripada jumlah variabel independen. Karena hasil yang diperoleh adalah Random Effect (RE) maka tidak perlu dilakukan uji Lagrange Multiplier (LM) Test.

## 4.5 Hasil Uji Persyaratan

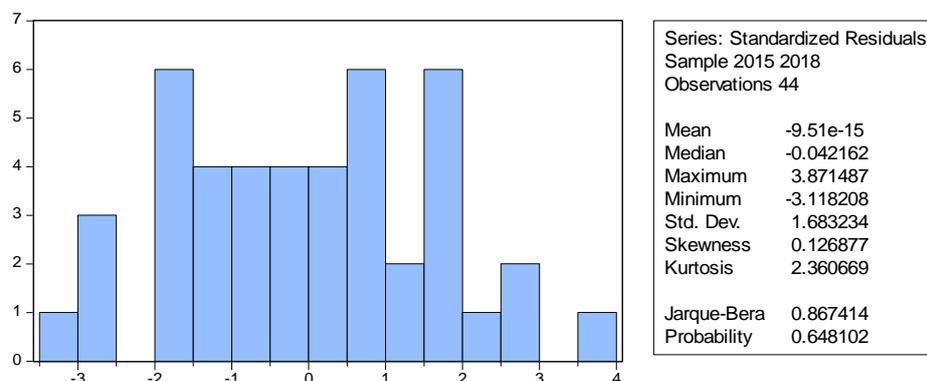
### 4.5.1 Uji Asumsi Klasik

Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

#### 1. Uji Normalitas

Perhitungan dan pengujian penelitian ini menggunakan program EViews, deteksi kenormalan dapat dilakukan menggunakan apabila signifikan  $> 0,05$  maka distribusi sampel normal (Ghozali, 2013). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini :

**Grafik 4.8 Hasil Uji Normalitas**



Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

Berdasarkan grafik 4.8 diatas Nilai Prob. JB hitung sebesar  $0,648 > 0,05$  menyatakan nilai prob  $> \alpha$  sehingga dapat disimpulkan bahwa residual distribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah model yang tidak terdapat multikolinieritas. Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini :

**Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas**

	TOBINS_Q	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL	DIREKSI	KOMISARIS	KOMITE	SIZE
TOBINS_Q	1	0,050	0,154	-0,382	0,201	-0,096	-0,632
MANAJERIAL	0,050	1	-0,653	0,345	0,054	-0,172	0,073
INSTITUSIONAL	0,154	-0,653	1	-0,094	0,133	-0,117	-0,039
DIREKSI	-0,382	0,345	-0,094	1	-0,071	-0,339	0,422
KOMISARIS	0,201	0,054	0,133	-0,071	1	0,074	-0,048
KOMITE	-0,096	-0,172	-0,117	-0,339	0,074	1	-0,126
SIZE	-0,632	0,073	-0,039	0,422	-0,048	-0,126	1

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

Dari hasil pengujian multikolinieritas pada tabel 4.8 bahwa didapat nilai pada variabel Nilai Perusahaan yang di ukur dengan Tobin's Q (Y), Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ) dan Ukuran Perusahaan (Z), memiliki nilai koefisien yang rendah yaitu  $< 1$ . Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas.

## 3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa Prob. lebih besar dari alfa 0,5 (5%) maka artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila Prob. lebih kecil dari alfa 0,5 (5%) maka artinya terjadi heteroskedastisitas. Dalam pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan Uji Glejser. Berikut adalah pengujian heterokedastisitas menggunakan Uji Glejser :

**Tabel 4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
C	9,343	5,928	1,576	0,123
MANAJERIAL	1,820	1,745	1,043	0,303
INSTITUSIONAL	0,649	1,547	0,419	0,677
DIREKSI	-0,485	0,405	-1,198	0,238
KOMISARIS	2,097	2,357	0,889	0,379
KOMITE	-0,527	1,074	-0,490	0,626
SIZE	-0,202	0,174	-1,159	0,253

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai prob dari variabel Nilai Perusahaan yang di ukur dengan Tobin's Q (Y), Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ) dan Ukuran Perusahaan (Z), menunjukkan lebih besar dari (0,05) yaitu menyatakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

#### 4. Autokolerasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui hubungan yang kuat baik positif maupun negatif atau tidak ada hubungan antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian dalam model regresi linier. Untuk melakukan pengujian autokorelasi terhadap suatu penelitian maka dapat dilakukan dengan menguji  $D_{Whitung} > D_{Utabel}$ . Berikut ini tabel Uji Autokorelasi :

**Tabel 4.10 Tabel Uji Autokolerasi**

Mean dependent var	0,708
S.D. dependent var	1,621
Sum squared resid	49,331
Durbin-Watson stat	1,615

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

Melihat tabel diatas Durbin-watson menunjukkan bahwa Nilai weighted  $DW_{hitung}$  sebesar 1,615,  $DW_{tabel}$  sebesar 1,777 maka hasil pengujian ini yaitu  $1,615 < 1,777$ , maka dari kriteria yang sudah di tentukan keputusan yang diambil dalam penelitian ini adalah terjadi gejala autokorelasi dan harus perbaikan autokorelasi. Data di atas di perbaiki melalui *Difference Method* data sehingga model regresi akan mengalami perubahan jumlah suku. Berikut adalah hasil perbaikan uji Autokolerasi menggunakan *Difference Method* :

**Tabel 4.11 Tabel Perbaikan Uji Autokolerasi**

Mean dependent var	-0,372
S.D. dependent var	2,110
Sum squared resid	119,901
Durbin-Watson stat	2,363

*Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8*

Melihat tabel Durbin-watson menunjukkan bahwa Nilai weighted  $DW_{hitung}$  sebesar 2,363 dan  $DW_{tabel}$  sebesar 1,777 dengan penyembuhan menggunakan *difference method* pada pengujian ini yaitu  $2,363 > 1,777$  , maka dari kriteria yang sudah di tentukan melalui perbaikan autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

## 4.6 Metode Analisis Data Panel

### 4.6.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*) (Kuncoro,2011).

Jadi persamaan data panel yang sudah terpilih adalah random effect seperti berikut:

## 1. Pengujian Pertama

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ) terhadap Nilai Perusahaan yang di ukur dengan Tobin's Q (Y) adalah uji regresi linear berganda sebagai berikut:

**Tabel 4.12 Hasil Uji Data Panel Pertama**

Dependent Variable: D(TOBINS_Q)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/23/19 Time: 01:48				
Sample (adjusted): 2016 2018				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 33				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
C	12,910	6,617	1,950	0,061
MANAJERIAL	-0,451	1,941	-0,232	0,818
INSTITUSIONAL	-0,637	1,738	-0,366	0,717
DIREKSI	-0,463	0,494	-0,936	0,357
KOMISARIS	-2,709	2,677	-1,011	0,320
KOMITE	-2,489	1,227	-2,027	0,052
SIZE	-0,085	0,194	-0,441	0,662
Effects Specification			S,D,	Rho
Cross-section random			0,000	0,000
Idiosyncratic random			1,856	1,000
Weighted Statistics				
R-squared	0,158	Mean dependent var	-0,372	
Adjusted R-squared	-0,035	S,D, dependent var	2,110	
S,E, of regression	2,147	Sum squared resid	119,901	
F-statistic	0,816	Durbin-Watson stat	2,363	
Prob(F-statistic)	0,567			
Unweighted Statistics				
R-squared	0,158	Mean dependent var	-0,372	
Sum squared resid	119,901	Durbin-Watson stat	2,363	

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e_{it}$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = 12,910 - 0,451X_{1it} - 0,637X_{2it} - 0,463X_{3it} - 2,709 X_{4it} - 2,489X_{5it}$$

Dengan demikian data di artikan bahwa :

1. Nilai konstanta (*intercept*) dari nilai perusahaan yang di ukur dengan tobin's q (Y) sebesar 12,910 yang artinya apabila Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ), bernilai 0 maka nilai perusahaan (Y) sebesar 12,910 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
2. Nilai koefisien variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) sebesar - 0,451 yang artinya apabila Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar 0,451 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
3. Nilai koefisien variabel Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) sebesar - 0,637 yang artinya apabila Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar 0,637 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
4. Nilai koefisien variabel Dewan Direksi ( $X_3$ ) sebesar -,0463 yang artinya apabila Dewan Direksi ( $X_3$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar 0,463 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
5. Nilai koefisien variabel Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) sebesar -2,709 yang artinya apabila Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar 2,709 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
6. Nilai koefisien variabel Komite Audit ( $X_5$ ) sebesar -2,709 yang artinya apabila Komite Audit ( $X_5$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar -2,709 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0,15 atau 15% yang artinya bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 15% sedangkan sisanya 85% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 2. Pengujian kedua

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ) terhadap Nilai Perusahaan yang di ukur dengan Tobin's Q ( $Y$ ) dengan ukuran perusahaan ( $Z$ ) sebagai variable moderasi adalah uji regresi linear berganda sebagai berikut:

**Tabel 4.13 Hasil Uji Data Panel Kedua**

Dependent Variable: D(TOBINS_Q)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/23/19 Time: 02:39				
Sample (adjusted): 2016 2018				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 33				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	276,530	118,717	2,329	0,029
MANAJERIAL	48,636	68,327	0,711	0,484
INSTITUSIONAL	8,294	57,936	0,143	0,887
DIREKSI	-14,547	9,069	-1,603	0,123
KOMISARIS	-29,815	55,115	-0,540	0,594
KOMITE	-73,937	33,349	-2,217	0,037
SIZE	-10,196	4,534	-2,248	0,035
MANAJERIAL*SIZE	-1,792	2,532	-0,707	0,487
INSTITUSIONAL*SI				
ZE	-0,306	2,166	-0,141	0,889
DIREKSI*SIZE	0,522	0,338	1,545	0,137
KOMISARIS*SIZE	0,935	1,975	0,473	0,640
KOMITE*SIZE	2,759	1,280	2,155	0,042

R-squared	0,426	Mean dependent var	-0,372
Adjusted R-squared	0,125	S,D, dependent var	2,110
S.E. of regression	1,973	Akaike info criterion	4,472
Sum squared resid	81,772	Schwarz criterion	5,016
Log likelihood	-61,796	Hannan-Quinn criter,	4,655
F-statistic	1,417	Durbin-Watson stat	2,661
Prob(F-statistic)	0,237		

Sumber : Data di olah menggunakan Eviews8

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 Z.X_{1it} + \beta_3 X_{2it} + \beta_4 Z.X_{2it} + \beta_5 X_{3it} + \beta_6 Z.X_{3it} + \beta_7 X_{4it} + \beta_8 Z.X_{4it} + \beta_9 X_{5it} + \beta_{10} Z.X_{5it} + e_{it}$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = 275,530 + 48,636 - 1,792 + 8,294 - 0,306 - 14,547 + 0,522 - 29,815 + 0,935 - 73,937 + 2,759$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel kedua dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji data ke dua diatas diketahui bahwa :

1. Nilai konstanta (*intercept*) dari nilai perusahaan yang di ukur dengan tobin's q (Y) sebesar 275,530 yang artinya apabila Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Dewan Direksi ( $X_3$ ), Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ), Komite Audit ( $X_5$ ), bernilai 0 maka nilai perusahaan (Y) sebesar 275,530 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
2. Nilai koefisien variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) sebesar 48,636 yang artinya apabila Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar 48,636 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
3. Nilai koefisien variabel Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) sebesar 8,394 yang artinya apabila Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar 8,394 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
4. Nilai koefisien variabel Dewan Direksi ( $X_3$ ) sebesar -14,547 yang artinya apabila Dewan Direksi ( $X_3$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai

tobin's q (Y) turun sebesar -14,547 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

5. Nilai koefisien variabel Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) sebesar -29,815 yang artinya apabila Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar -29,815 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
6. Nilai koefisien variabel Komite Audit ( $X_5$ ) sebesar -73,937 yang artinya apabila Komite Audit ( $X_5$ ) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar -73,937 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
7. Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar -10,196 yang artinya apabila Ukuran Perusahaan (Z) naik sebesar 1 satuan maka nilai tobin's q (Y) turun sebesar -10,196 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
8. Nilai Koefisien interaksi Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) dengan Ukuran Perusahaan (Z) sebesar -1,792 yang artinya apabila interaksi Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) dengan Ukuran Perusahaan (Z) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan tobin's q (Y) turun sebesar 1,792 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
9. Nilai Koefisien interaksi Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) dengan Ukuran Perusahaan (Z) sebesar -0,306 yang artinya apabila interaksi Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) dengan Ukuran Perusahaan (Z) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan tobin's q (Y) turun sebesar -0,306 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
10. Nilai Koefisien interaksi Dewan Direksi ( $X_3$ ) dengan Ukuran Perusahaan (Z) sebesar 0,522 yang artinya apabila interaksi Dewan Direksi ( $X_3$ ) dengan Ukuran Perusahaan (Z) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan tobin's q (Y) turun sebesar -0,522 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

11. Nilai Koefisien interaksi Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) dengan Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) sebesar 0,935 yang artinya apabila interaksi Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) dengan Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan tobin's  $q$  ( $Y$ ) turun sebesar 0,935 dengan catatan variable lain di anggap tetap.
12. Nilai Koefisien interaksi Komite Audit ( $X_5$ ) dengan Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) sebesar 2,759 yang artinya apabila interaksi Komite Audit ( $X_5$ ) dengan Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan tobin's  $q$  ( $Y$ ) turun sebesar 2,759 dengan catatan variable lain di anggap tetap.

#### ***Moderated Regressio Analysis (MRA)***

1. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* Kepemilikan Manajerial sebesar  $0,484 > 0,05$  yang artinya tidak berpengaruh signifikan dan *p-value* interaksi Kepemilikan Manajerial dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,487 < 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan jenis variable moderasi *homologizer* yaitu variable  $Z$  mempengaruhi kekuatan hubungan tetapi tidak berinteraksi dengan variable  $X$  dan tidak berhubungan baik secara signifikan dengan variable  $X$  maupun variable  $Y$ .
2. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* Kepemilikan Institusional sebesar  $0,887 > 0,05$  yang artinya tidak berpengaruh signifikan dan *p-value* interaksi Kepemilikan Institusional dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,889 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan jenis variable moderasi *homologizer* yaitu variable  $Z$  mempengaruhi kekuatan hubungan tetapi tidak berinteraksi dengan variable  $X$  dan tidak berhubungan baik secara signifikan dengan variable  $X$  maupun variable  $Y$ .

3. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* Dewan Direksi sebesar  $0,123 > 0,05$  yang artinya tidak berpengaruh signifikan dan *p-value* interaksi Dewan Direksi dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,137 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan jenis variable moderasi *homologizer* yaitu variable Z mempengaruhi kekuatan hubungan tetapi tidak berinteraksi dengan variable X dan tidak berhubungan baik secara signifikan dengan variable X maupun variable Y.
4. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* Dewan Komisaris Independen sebesar  $0,594 > 0,05$  yang artinya tidak berpengaruh signifikan dan *p-value* interaksi Dewan Komisaris Independen dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,640 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan jenis variable moderasi *homologizer* yaitu variable Z mempengaruhi kekuatan hubungan tetapi tidak berinteraksi dengan variable X dan tidak berhubungan baik secara signifikan dengan variable X maupun variable Y.
5. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* Komite Audit sebesar  $0,035 < 0,05$  yang artinya tidak berpengaruh signifikan dan *p-value* interaksi Komite Audit dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,042 < 0,05$  yang artinya signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan jenis variable moderasi Quasi moderator yaitu variable Z berhubungan dengan variable Y dan variable X, juga berinteraksi dengan variable X.

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Berdasarkan tabel 4.13 diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0,42 atau 42 % yang artinya bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 42% sedangkan sisanya 58% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 4.7 Pengujian Hipotesis

### 4.7.1 Uji t

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Gozali, 2011). Kriteria pengujian hipotesis untuk uji statistik t adalah sebagai berikut:

#### i. Hipotesis

$H_0$  : Jika  $\text{sig} > \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima atau menolak  $H_1$  (variabel independen tidak mempengaruhi variable dependen).

$H_1$  : Jika  $\text{sig} < \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_1$  (variable independen mempengaruhi variable dependen).

#### ii. Tingkat Signifikansi

Kepercayaan signifikansi atau standar signifikansi yaitu  $\alpha = 0,05$  (5%).

#### iii. Uji Statistik

1. Berdasarkan hasil pengujian pertama pada Tabel 4.12 Persamaan Random Effect:
  1. Hasil pengujian variable Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,818 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
  2. Hasil pengujian variabel Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,717 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
  3. Hasil pengujian variabel Dewan Direksi ( $X_3$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,357 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Dewan Direksi ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
  4. Hasil pengujian variabel Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,320 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Dewan Komisaris

Independen ( $X_4$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Hasil pengujian variable Komite Audit ( $X_5$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,052 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Komite Audit ( $X_5$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Berdasarkan hasil pengujian kedua pada Tabel 4.13 Persamaan Random Effect:

1. Hasil pengujian variable Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,484 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Hasil pengujian variabel Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,887 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Hasil pengujian variabel Dewan Direksi ( $X_3$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,123 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Dewan Direksi ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Hasil pengujian variabel Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,594 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Hasil pengujian variable Komite Audit ( $X_5$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,035 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Komite Audit ( $X_5$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

6. Hasil pengujian variable Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) memiliki hasil signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat

disimpulkan bahwa variable Ukuran Perusahaan (Z) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

7. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* interaksi Kepemilikan Manajerial dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,487 < 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi Kepemilikan Manajerial dengan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh tidak signifikan.
8. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* interaksi Kepemilikan Institusional dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,889 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi Kepemilikan Institusional dengan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh tidak signifikan.
9. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* interaksi Dewan Direksi dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,137 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi Dewan Direksi dengan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh tidak signifikan.
10. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* interaksi Dewan Komisaris Independen dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,640 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi Dewan Komisaris Independen dengan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh tidak signifikan.
11. Berdasarkan uji variable moderasi diatas, *p-value* interaksi Komite Audit dengan Ukuran Perusahaan sebesar  $0,042 < 0,05$  yang artinya signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi Komite Audit Independen dengan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh tidak signifikan.

## 4.8 Pembahasan

### 1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian variable Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,818 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. Jika kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pegangan saham. Maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham, sehingga manajer tidak akan mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan. Didukungnya dengan teori keagenan yang lebih efektif adalah pemisahan antara kepentingan manajer dan pemegang saham agar nilai perusahaan tersebut menjadi lebih efektif. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Warapsari, 2016 dengan hasil penelitiannya menunjukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian variabel Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,717 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan *agency theory* (Jensen

& Meckling, 1976), yang menyatakan bahwa kepemilikan oleh institusional dapat mengurangi *agency cost* karena dengan adanya kepemilikan saham oleh investor-investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain nya dalam bentuk perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan (*monitoring*) yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2015).

Kepemilikan saham institusional di dominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berafiliasi satu sama lain) sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas bagi manajemen tidak bisa berjalan dengan semestinya walaupun kepemilikan saham oleh pihak institusional tinggi. Pada penelitian ini Kepemilikan Institusional tidak dapat memonitoring perusahaan pada umumnya dalam pemanfaatan aktiva. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan pada penelitian Warapsari, 2016 dengan hasil penelitiannya menunjukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil Penelitian variabel Dewan Direksi ( $X_3$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,357 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Dewan Direksi ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau stratregi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Direksi harus memastikan bahwa perusahaan telah sepenuhnya menjalankan seluruh ketentuan yang di atur dalam Anggaran Dasar dan peraturan perundang – undangan yang berlaku. Hal tersebut berarti semakin besar jumlah dewan

direksi maka semakin besar pula kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai dan hal tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan calon investor .

Semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar pula kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai dan hal tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan calon investor. Dalam penelitian ini berarti dewan direksi belum mampu menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang dan belum dapat sepenuhnya menjalankan seluruh ketentuan yang di atur dalam Anggaran Dasar dan peraturan perundang – undangan yang berlaku. Dewan direksi dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Surjadi & Tobing, 2016 bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil Penelitian variabel Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,320 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Dewan Komisaris Independen ( $X_4$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Board independent* atau dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik (Wulandari, 2013).

Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan. Karena dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen yang bertugas meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan.

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Komposisi individu yang bekerja sebagai anggota dewan komisaris merupakan hal penting dalam memonitor aktivitas manajemen secara efektif. Dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan, akan dipandang lebih baik karena pihak dari luar akan menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan dengan lebih objektif dibanding perusahaan yang memiliki susunan dewan komisaris yang hanya berasal dari dalam perusahaan. Pada penelitian ini Dewan komisaris belum dapat mengendalikan tindakan manajemen dalam aktivitas secara efektif. Dewan komisaris independen dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Wardoyo, 2013 bahwa ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil Penelitian variable Komite Audit ( $X_5$ ) memiliki hasil signifikan sebesar 0,052 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Komite Audit ( $X_5$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Struktur organisasi perusahaan diharuskan memiliki komite audit yang dapat membantu dewan komisaris dan dewan direksi dalam menjalankan tugas, fungsi dan tanggung jawab. Keberadaan komite audit dalam perusahaan merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya. Tugas komite audit meliputi menelaah kebijakan akuntansi yang di terapkan oleh perusahaan, menilai pengendalian internal, menelaah system laporan eksternal dan kepatuhan terhadap peraturan. Di dalam pelaksanaan komite audit menyediakan komunikasi formal antara dewan, manajemen, auditor eksternal dan auditor internal ( Abdulah, 2013). Dengan adanya komunikasi yang lancar maka akan menjamin proses audit dilakukan dengan baik . Jika kualitas dan karakteristik komite audit dapat tercapai, maka transparansi

pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal.

Siallagan dan Machfoedz (2013) menyatakan bahwa pihak investor, analis dan regulator menganggap jika komite audit mampu memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan perusahaan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dalam perusahaan merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya.

Komite audit juga bertugas sebagai pihak penengah apabila terjadi selisih pendapat antara manajemen dan auditor mengenai interpretasi dan penerapan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut. Komite audit dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Syafitri dkk, 2018 dengan hasil penelitian komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **6. Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian variable Ukuran Perusahaan (Z) memiliki hasil signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable Ukuran Perusahaan (Z) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ferry dan Jones (dalam Rumondor, 2015), mengatakan ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011). Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak

investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham di pasar modal yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Bhekti, 2013 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,487, Kepemilikan Institusional sebesar 0,889, Dewan Komisaris sebesar 0,137 dan Dewan Komisaris Independen sebesar 0,640 lebih besar dari 0,05 menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan namun Komite Audit 0,017 lebih kecil dari 0,05 berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan setelah di moderasi dengan Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat mempengaruhi Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen dalam memaksimalkan asset. Perusahaan harus memperkuat faktor internal dan eksternal agar dapat tetap berkembang dan bertahan. Salah satu faktor internalnya melakukan pembenahan dalam manajemen dan meningkatkan efektivitas efisiensi kerja atau melaksanakan ekspansi usaha dalam rangka mengoptimalkan pangsa pasar yang berpotensi guna mencapai nilai perusahaan yang tinggi (Tri & Fery, 2012). Perusahaan dengan asset yang semakin lama semakin besar memiliki tanggung jawab tidak hanya terhadap para pemegang sahamnya namun juga dengan *stakeholder* yang lain seperti masyarakat sekitar dan pemerintah, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *corporate governance* yang baik agar pendanaan dari pihak eksternal tetap stabil. Namun dalam penelitian ini Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan setelah di moderasi oleh ukuran perusahaan, karena Komite Audit dapat memonitoring dengan maksimal dalam pengawasan di suatu perusahaan. Perencanaan strategi dapat maksimal dengan besarnya ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan yang di ambil perusahaan akan mudah tercapai, hal ini sejalan dengan penelitian Nur Sayidah dan Diyah Pujiati (2008).