

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam bab ini menjelaskan analisis yakni hubungan nilai perusahaan terhadap manajemen laba, corporate governance , serta ukuran perusahaan dan corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sector industry dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 sebanyak 65 perusahaan. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh sebanyak 27 perusahaan manufaktur sector industry dasar dan kimia sesuai dengan kriteria untuk dijadikan sampel

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini memiliki 135 observasi penelitian sesuai hasil seleksi sampel yang telah dilakukan sebelumnya pada bab 3. Tabel 4.3 menunjukkan statistik deskriptif sampel penelitian. Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata standar deviasi sebagai proksi risiko perbankan sebesar 1,1300152. Rata-rata risiko perbankan yang positif menunjukkan bahwa secara rata-rata nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan *return* pasar.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Penelitian

	Observasi	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev
TB	135	1,25	0,86	8,08	0,10	1,130152
DA	135	0,00	-0,01	0,38	-0,13	0,049792
CG	135	0,41	0,33	0,75	0,29	0,112936
SIZE	135	13,91	13,71	17,67	11,40	1,464929
DA_CG	135	0,00	0,00	0,11	-0,04	0,017361
SIZE_CG	135	5,64	5,06	11,24	3,80	1,594359

STDEVTB = Standar Deviasi TB; DA = *Discretionary Accruals*; CG = *Corporate Governance*; DA_CG = *Discretionary Accruals*Corporate Governance* ; SIZE_CG = SIZE*Corporate Governance;

Sumber: *Output Eviews 10*“telah diolah kembali”

Besarnya harga saham perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam industri ini belum stabil. Hal ini ditunjukkan oleh nilai maksimum 8,08 serta nilai minimum 0,10, sedangkan angka rata-rata nilai perusahaan industry dasar dan kimia sebesar 1,25. Dari 27 perusahaan observasi terdapat 15 perusahaan yang memiliki harga saham di atas rata-rata. Standar deviasi untuk seluruh nilai perusahaan sampel 1,13 hal ini menunjukkan angka yang lebih rendah dari rata-rata nilai perusahaan, yang berarti bahwa data nilai perusahaan pada penelitian ini tidak bervariasi.

Manajemen laba suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan kehendak pihak tertentu (Fahmi, 2012). Berdasarkan hasil pengujian statistic variable manajemen laba menunjukkan nilai minimum pada PT. Ekadharma Internasional sebesar -0,13 serta nilai maksimum sebesar 0,38 pada PT. Semen Gersik Tbk. , sedangkan memiliki rata-rata manajemen laba sebesar 0,002. Dari 27 perusahaan observasi hanya terdapat 3 data yang menunjukkan nilai manajemen laba di bawah rata-rata. Nilai standar deviasi manajemen laba dari seluruh observasi sebesar 0.43, hal ini lebih tinggi dibandingkan nilai rata-rata yang berarti nilai manajemen laba dalam penelitian ini bervariasi

Corporate governance dengan proksi komisaris independen memiliki peran sebagai fungsi pengawasan dimana kemungkinan kecil perusahaan terhindar dalam melakukan kecurangan laporan keuangan. Berdasarkan hasil pengujian statistic variabel manajemen laba menunjukkan PT. Beton Jaya Manunggal menunjukkan nilai minimum sebesar 0,29 dan nilai maksimum 0,75 pada PT. Alumindo Light Metal Industry. Dari 27 perusahaan observasi nilai rata-rata komisaris independen sebesar 0,41, hal ini lebih tinggi dari nilai standar deviasi sebesar 0,11 yang berarti nilai rata-rata komisaris independen dalam penelitian ini bervariasi.

Ketika ukuran perusahaan semakin besar maka pengaruh positif jumlah dewan komisaris terhadap nilai perusahaan akan semakin positif (Chirsty dkk, 2016) Berdasarkan nilai pengujian statistik moderasi antara komisaris independen dan ukuran perusahaan menunjukkan hasil nilai minimum pada perusahaan PT. Ekadharma Internasional sebesar 3. 80 dan maksimum sebesar 11,24 pada PT. Alumindo Light Metal Industry. Dari 27 perusahaan observasi nilai rata-rata moderasi ini sebesar 5,64, hal ini angka yang jauh lebih tinggi dari nilai deviasi sebesar 1,594359 yang berarti nilai moderasi ini bervariasi.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Langkah awal yang akan dilakukan untuk mengetahui suatu pengaruh manajemen laba, *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi, akan

dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi dalam analisis regresi yaitu pengujian asumsi klasik yaitu Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. .

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pengujian ini menggunakan matriks korelasi antar variabel bebas untuk melihat besarnya korelasi antar variabel independen. Hasil tabel 4.4 menunjukkan nilai koefisien korelasi antar variabel lebih besar dari 10 maka terdapat gejala multikolinieritas yang serius antar variabel bebas disajikan pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 09/19/19 Time: 20:32

Sample: 1 135

Included observations: 135

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.026588	121.3286	NA
DA	3.462253	1.006988	1.006988
CG	0.694663	14.67224	1.039387
SIZE	0.004108	94.97713	1.034306

Sumber: *Output Eviews10* telah diolah kembali”

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai koefisien antar variabel kurang dari angka 10. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:111). Adapun hasil regresi uji heteroskedastisitas terjadi 2 jenis, yaitu sebagai berikut:

4.3.2.1 Uji Heteroskedastisitas Panel Periode

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Panel Periode LR Test

Panel Period Heteroskedasticity LR Test

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

Equation: PANEL_ORI

Specification: TB C DA CG SIZE DA*CG SIZE*CG

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	21.15380	27	0.7790

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-194.5462	129
Unrestricted LogL	-183.9693	129

Sumber: *Output Eviews 10*

Dari hasil pengujian Heteroskedastisitas Panel Periode pada tabel diatas, berdasarkan nilai probabilitas untuk masing-masing variabel independen memiliki nilai probabilitas di angka 0.7790. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas memiliki nilai probabilitas antar variabel yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

4. 3. 2. 2 Uji Heteroskedastisitas Cross-Section

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Cross-Section LR Test

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

Equation: PANEL_ORI

Specification: TB C DA CG SIZE DA*CG SIZE*CG

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	317.4854	27	0.0000

LR test summary:		
	Value	df
Restricted LogL	-194.5462	129
Unrestricted LogL	-35.80347	129

Sumber: *Output Eviews 10*

Dari hasil pengujian Heteroskedastisitas Cross-Section pada tabel diatas, berdasarkan nilai probabilitas untuk masing-masing variabel independen memiliki nilai probabilitas di angka 0,000. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas memiliki nilai probabilitas antar variabel yang lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.3 Uji Korelasi

Setelah uji heteroskedastisitas dilakukan, maka uji selanjutnya adalah uji korelasi. Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara faktor pengganggu yang satu dengan lainnya (*non autokorelation*). Dalam menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan tes *Durbin Watson*. Adapun hasil regresi uji heteroskedastisitas terjadi 2 jenis, yaitu sebagai berikut:

4.3.3.1 Uji Korelasi Panel Period

Tabel 4.6

Hasil Uji Korelasi Panel Period

Unrestricted Test Equation:
Dependent Variable: TB
Method: Panel EGLS (Period weights)
Date: 09/06/19 Time: 20:26
Sample: 2013 2017
Periods included: 5
Cross-sections included: 27
Total panel (balanced) observations: 135
Iterate weights to convergence
Convergence achieved after 5 weight iterations

R-squared	0.245167	Mean dependent var	1.406855
Adjusted R-squared	0.215910	S. D. dependent var	1.234108
S. E. of regression	1.048579	Akaike info criterion	2.814360
Sum squared resid	141.8378	Schwarz criterion	2.943483
Log likelihood	-183.9693	Hannan-Quinn criter.	2.866832
F-statistic	8.379747	Durbin-Watson stat	0.536366
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: *Output Eviews 10*

Berdasarkan tabel di atas nilai Durbin Watson sebesar 0,536366, pembandingan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 135 ($n=135$), dan jumlah variabel 5 ($k=5$), maka di tabel *Durbin Watson* akan dapat nilai DU sebesar 1,7962. Karena nilai DW 0.536366 lebih kecil dari batas atas (DU) 1,7962

dan kurang dari $(5 - DW) ; (3 - 0,536366) = 4,463634$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.3.3.2 Uji Korelasi Cross-Section

Tabel 4.7
Hasil Uji Korelasi Cross-Section

Residual Cross-Section Dependence Test
 Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in
 Residuals
 Equation: PANEL_ORI
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 27
 Total panel observations: 135
 Note: non-zero cross-section means detected in data
 Cross-section means were removed during computation of
 Correlations

Test	Statistic	d. f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	627. 4118	351	0. 0000
Pesaran scaled LM	10. 43249		0. 0000
Pesaran CD	5. 695819		0. 0000

Sumber: *Output Eviews 10*

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai dari probabilitasnya $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah cross korelasi antar perusahaan.

4.4 Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel. Dapat dilakukan melalui pendekatan, *Random Effect Model* (REM). Berikut merupakan aplikasi dari model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini:

4.4.1 *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model diakomodasi lewat *error*. Metode pendugaan regresi data panel pada *Random Effect Model* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Berikut merupakan *output* dari regresi data panel dengan *Random Effect Model*:

Tabel 4.8
 Hasil Regresi Data Panel
Random Effect Model

Dependent Variable: TB
 Method: Panel Least Squares
 Date: 09/06/19 Time: 20:24
 Sample: 2013 2017
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 27
 Total panel (balanced) observations: 135

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.57713	4.179231	-3.248714	0.0015
DA	9.278511	7.701379	1.204786	0.2305
CG	31.11737	11.07499	2.809696	0.0057
SIZE	1.006348	0.292304	3.442812	0.0008
DA*CG	-22.98109	22.24513	-1.033084	0.3035
SIZE*CG	-2.103062	0.783058	-2.685705	0.0082
R-squared	0.175502	Mean dependent var		1.253138
Adjusted R-squared	0.143545	S. D. dependent var		1.130152
S. E. of regression	1.045898	Akaike info criterion		2.971055
Sum squared resid	141.1134	Schwarz criterion		3.100178
Log likelihood	-194.5462	Hannan-Quinn criter.		3.023527
F-statistic	5.491783	Durbin-Watson stat		0.511388
Prob(F-statistic)	0.000129			

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa uji *t-stat* terdapat tiga variabel yang memperlihatkan signifikansi ($\alpha = 5\%$). Nilai *adjusted R²* yaitu 0,143545. Nilai probability dari *f-stat* senilai 0.000129 memberikan arti bahwa model tersebut

signifikan. Serta nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 0,511388 yang belum mendekati kisaran *range* angka 2.

4.5 Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini peneliti memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, dengan beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu uji *Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)*. Berikut ini merupakan aplikasi pemilihan model dalam penelitian ini:

Hausman Test

Hasil perhitungan dari pengujian *Hausman Test* disajikan pada Tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.9

Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: PANEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d. f.	Prob.
Cross-section random	5. 527891	4	0. 2373

Sumber: *Output Eviews 10*

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai *Probability Cross-section random* memperlihatkan angka bernilai 0,2373 yang berarti tidak signifikan karena melebihi angka signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) dan distribusi *Chi-Square* dengan angka 4, Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman Test* ini yaitu H_1 ditolak ($P\text{-value} > 0,05$) dengan hipotesis:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Berdasarkan hasil dari pengujian *Hausman Test*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*. Maka peneliti menggunakan metode pendugaan regresi data panel pada *Random Effect Model Cross-Section* seperti di bawah ini :

Tabel 4.10
Hasil Regresi Data Panel
Random Effect Model Cross-section

Dependent Variable: TB
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/06/19 Time: 20:31
Sample: 2013 2017
Periods included: 5
Cross-sections included: 27
Total panel (balanced) observations: 135
Swamy and Arora estimator of component variances
White cross-section standard errors & covariance (d. f. corrected)
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.50898	3.343558	-5.236632	0.0000
DA	8.452890	3.043006	2.777809	0.0063
CG	44.30657	13.03906	3.397988	0.0009
SIZE	1.284040	0.230676	5.566429	0.0000
DA*CG	-18.49339	8.900729	-2.077739	0.0397
SIZE*CG	-3.043621	0.900030	-3.381688	0.0010

Effects Specification		S. D.	Rho
Cross-section random		0.794246	0.5294
Idiosyncratic random		0.748789	0.4706

Weighted Statistics			
R-squared	0.081800	Mean dependent var	0.486844
Adjusted R-squared	0.046211	S. D. dependent var	0.771241
S. E. of regression	0.753211	Sum squared resid	73.18506
F-statistic	2.298462	Durbin-Watson stat	0.968665
Prob(F-statistic)	0.048760		

Unweighted Statistics

R-squared	0.155308	Mean dependent var	1.253138
Sum squared resid	144.5696	Durbin-Watson stat	0.490365

Sumber: *Output Eviews 9*

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa uji *t-stat pada random effect model cross-section* terdapat hasil yang lebih baik dimana ada lima variabel yang memperlihatkan signifikansi ($\alpha = 5\%$). Nilai *adjusted R²* yaitu 0,046211. Nilai probability dari *f-stat* senilai 0.048760 memberikan arti bahwa model tersebut signifikan. Serta nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 0,490365 yang belum mendekati kisaran *range* angka 2.

4.6 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan *Eviews. 10* antara *Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)*. Uji tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Hasil regresi data panel dan uji t disajikan pada Tabel 4. 10 berikut ini:

Tabel 4.11

Regresi Data Panel dan Uji t

Dependent Variable: TB
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/06/19 Time: 20:31
 Sample: 2013 2017
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 27
 Total panel (balanced) observations: 135
 Swamy and Arora estimator of component variances
 White cross-section standard errors & covariance (d. f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.50898	3.343558	-5.236632	0.0000
DA	8.452890	3.043006	2.777809	0.0063

CG	44.30657	13.03906	3.397988	0.0009
SIZE	1.284040	0.230676	5.566429	0.0000
DA*CG	-18.49339	8.900729	-2.077739	0.0397
SIZE*CG	-3.043621	0.900030	-3.381688	0.0010
Effects Specification				
			S. D.	Rho
Cross-section random			0.794246	0.5294
Idiosyncratic random			0.748789	0.4706
Weighted Statistics				
R-squared	0.081800	Mean dependent var	0.486844	
Adjusted R-squared	0.046211	S. D. dependent var	0.771241	
S. E. of regression	0.753211	Sum squared resid	73.18506	
F-statistic	2.298462	Durbin-Watson stat	0.968665	
Prob(F-statistic)	0.048760			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.155308	Mean dependent var	1.253138	
Sum squared resid	144.5696	Durbin-Watson stat	0.490365	

Berdasarkan hasil regresi tersebut, maka dapat diperoleh suatu persamaan regresi data panel sebagai berikut:

Persamaan 4.1

Regresi Data Panel

$$TB = -17.50898 + 8.452890DA_{it} + 44.30657CG_{it} + 1.284040SIZE_{it} - 18.49339DACG_{it} - 3.043621SIZECG_{it} + e_{it}$$

Persamaan tersebut diinter-pretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta α sebesar -17.50898, menyatakan bahwa jika variabel x konstan, maka variabel Y adalah -17.50898.
2. Jika nilai DA sebesar 8.452890, menyatakan bahwa setiap ada peningkatan perilaku manajemen laba di perusahaan industry dasar dan kimia sebesar 1 unit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 8.452890 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.

3. Jika nilaiCG sebesar 44. 30657, menyatakan bahwa setiap penambahan peningkatan komisaris independen di industry dasar dan kimia sebesar 1 akan menambah nilai perusahaan sebesar 44. 30657 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
4. Jika NilaiSIZE sebesar 1. 284040, menyatakan bahwa setiap ukuran perusahaan dalam industry dasar dan kimia naik sebesar 1 akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1. 284040 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
5. Jika nilaimoderasi DA*CG sebesar -18. 49339, menyatakan bahwa turunnya keterkaitan hubungan moderasi antara manajemen laba dan corporate governance sebesar 1 akan menurunkan nilai perusahaan di industry dasar dan kimia sebesar 18. 49339 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
6. Jika nilaimoderasi SIZE*CG sebesar -3. 043621, menyatakan bahwa turunnya keterkaitan hubungan moderasi antara ukuran perusahaan dengan corporate governance menurun maka sebesar 1 akan menurunkan nilai perusahaan di industry dasar dan kimia sebesar 3. 043621 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4. 11 menguji hipotesis pertama dan hipotesis kedua didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan menghasilkan signifikansi $0,0063 < 0,05$ dengan nilai t sebesar 2. 777809. Hal ini berarti manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis (H1) yang diajukan peneliti diterima.
2. Hipotesis kedua (H2) pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi $0,0009 > 0,05$ dengan nilai t sebesar 3.

397988. Hal ini menyatakan corporate governance terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis (H2) yang diajukan peneliti diterima.

3. Hipotesis ketiga (H3) pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan signifikansi $0,000 > 0,05$ dengan nilai t sebesar 5. 566429. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis (H3) yang diajukan peneliti diterima.
4. Hipotesis keempat (H4) hubungan moderasi *Corporate Governance* pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi $0,0397 < 0,05$ dan nilai t sebesar -2,077739. Artinya, *Corporate Governance* memoderasi (memperkuat secara negatif) hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis (H4) yang diajukan peneliti ditolak.
5. Hipotesis keempat (H5) hubungan moderasi *Corporate Governance* pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan signifikansi $0,0010 < 0,05$ dan nilai t sebesar -3. 381688. Artinya, *Corporate Governance* memoderasi (memperkuat secara negatif) hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis (H5) yang diajukan peneliti ditolak.

4.7.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) adalah angka yang menunjukkan besarnya derajat kemampuan variabel bebas dalam fungsi yang bersangkutan. Besarnya nilai R^2 diantara nol dan satu ($0 < R < 1$). Jika nilainya mendekati angka satu, maka model tersebut baik. Tabel 4.12 berikut menyajikan hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 4.12

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variable: TB

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/06/19 Time: 20:31

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 27
 Total panel (balanced) observations: 135
 Swamy and Arora estimator of component variances
 White cross-section standard errors & covariance (d. f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

R-squared	0.081800	Mean dependent var	0.486844
Adjusted R-squared	0.046211	S. D. dependent var	0.771241
S. E. of regression	0.753211	Sum squared resid	73.18506
F-statistic	2.298462	Durbin-Watson stat	0.968665
Prob(F-statistic)	0.048760		

Sumber: *Output Eviews 9*

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang disajikan pada Tabel 4.12 menunjukkan bahwa *adjusted R-square* sebesar 0,046211. Hal ini berarti 4,6211% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh manajemen laba, corporate governance dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya sebesar 97,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai standar error model regresi 0.753211 ditunjukkan dengan label *S. E. of Regression*. Nilai standar error ini lebih kecil dari pada nilai standar deviasi variabel response yang ditunjukkan dengan label *S. D. Dependent var* yaitu sebesar 0.771241 yang dapat diartikan bahwa model regresi valid sebagai model prediktor.

4.8 Pembahasan Hasil Penelitian

4.8.1 Analisis Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik manajemen laba menunjukkan hasil signifikansi positif sebesar 0,0063 yang menyatakan bahwa apabila nilai manajemen laba dianggap nol, maka nilai perusahaan sebesar 0,0063. Manajemen Laba mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 2.777809, artinya setiap skala manajemen laba meningkat 1 unit maka indeks nilai perusahaan meningkat sebesar 2.777809. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba digunakan perusahaan industry dasar dan kimia dalam *information perspective* dimana kebijakan manajerial tentang ungkapan arus kas perusahaan dimasa

depan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Zachari, et. al. (2018) dan Poppy, et. al. (2014). Perspektif ini menampik hubungan keagenan yang merupakan dasar untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Penelitian ini menggambarkan efek dari pengaruh positif manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Manajemen menjalankan tugasnya dengan baik untuk berpihak kepada pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan tanpa mementingkan kepentingan pribadi.

4. 8. 2 Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik *corporate governnce* menunjukkan hasil signifikansi positif sebesar 0,0009 yang menyatakan bahwa apabila nilai *corporate governance* dianggap nol, maka nilai perusahaan sebesar 0,0009. *Corporate governance* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 3.397988, artinya setiap skala *corporate governance* meningkat 1 unit maka indeks nilai perusahaan meningkat sebesar 3.397988. *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tersebut dari mekanisme control yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen. Hal ini sesuai dengan penelitian Alfinur (2016) dan Amyulianthy (2012). Kontribusi efektif yang diberikan oleh dewan komisaris memberikan proses penyusunan laporan keuangan yang lebih berkualitas. Hal ini berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

4. 8. 3 Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik ukuran perusahaan menunjukkan hasil signifikansi positif sebesar 0,0000 yang menyatakan bahwa apabila nilai ukuran perusahaan dianggap nol, maka nilai perusahaan berada dalam keadaan yang tetap. Ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 5.566429, artinya setiap skala ukuran perusahaan meningkat 1 unit maka indeks nilai perusahaan meningkat sebesar 5.566429. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Semakin besar perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini menurut penelitian I Gusti (2016) dan Maryam (2014). Suatu perusahaan yang besar memungkinkan untuk membuka investasi sebagai langkah ekspansi.

4. 8. 4 Analisis *Corporate Governance* Memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik *Corporate Governance* memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan hasil signifikansi negatif sebesar 0,0397 yang menyatakan bahwa apabila ada keterkaitan dengan hubungan moderasi, maka nilai perusahaan menjukan nilai 0,0397. Moderasi *corporate governance* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -2,077739, artinya setiap *corporate governance* memperlemah hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan ukuran skala 1 unit maka indeks nilai perusahaan menurun sebesar -2,077739. *Corporate governance* berpengaruh negatif terhadap hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan. Hal ini sama dengan penelitian Yuniarti (2016) dan Suriawinata (2018). Tata Kelola Perusahaan yang baik menjadi salah satu cara untuk menghilangkan upaya rekayasa manajemen khusus untuk membuat peraturan dengan persyaratannya, yang digunakan perusahaan untuk mengungkapkan informasi tertentu secara wajib dan sukarela.

4. 8. 5 Analisis *Corporate Governance* Memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Secara statistik *Corporate Governance* memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan hasil signifikansi negatif sebesar 0,0010 yang menyatakan bahwa apabila ada keterkaitan dengan hubungan moderasi, maka nilai perusahaan menjukan nilai 0,0010. Moderasi *corporate governance* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -3.381688, artinya setiap *corporate governance* memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan ukuran skala 1 unit maka indeks nilai perusahaan menurun sebesar -3.381688. *Corporate governance* berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Dari keseluruhan point hasil penelitian tersebut dapat dideskripsikan melalui perhitungan data real dari beberapa perusahaan. Berikut tabel perhitungan yang menggambarkan hasil penelitian ini :

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan	Manajemen Laba	Corporate Governace	Ukuran Perusahaan
1	SMBR	2013	1,48476	(0,01241)	0,33333	14,81298
2	SMBR	2014	1,36362	(0,01089)	0,33333	14,88927
3	SMBR	2015	0,98126	(0,00984)	0,33333	14,99989
4	SMBR	2016	6,62373	(0,01432)	0,33333	15,29002
5	SMBR	2017	8,08264	0,01247	0,33333	15,39858
6	SMGR	2013	3,41219	0,38084	0,28571	17,24279
7	SMGR	2014	3,07141	0,06291	0,28571	17,35108
8	SMGR	2015	2,05293	0,14486	0,28571	17,45712
9	SMGR	2016	1,53910	0,11514	0,28571	17,60484
10	SMGR	2017	1,60412	(0,12790)	0,28571	17,67182

Dalam penelitian ini PT. Semen Batubara Persero (SMBR) merupakan ukuran perusahaan dengan skala yang cukup besar, dalam perusahaan tersebut terdapat corporate governance yang cukup baik di angka 0,3333. *Corporate Governance* yang cukup baik, menjadikan perusahaan tersebut tidak terlibat praktik manajemen laba. Nilai Perusahaan ini mencapai angka tertinggi pada nilai perusahaan sebesar 8,08264. Sesuai dengan ukuran perusahaan yang cukup besar di angka 15,39858, PT. Semen Batubara Persero mampu memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Dalam penelitian ini PT. Semen Gersik (SMGR) merupakan ukuran perusahaan dengan skala yang sangat besar, dalam perusahaan tersebut terdapat corporate governance hanya di 0,2851. *Corporate Governance* yang kurang baik, menjadikan perusahaan tersebut terlibat praktik manajemen laba. Hal ini dapat dilihat dari angka statistik manajemen laba yang menunjukkan hingga 0,38084.

Perusahaan ini memiliki nilai perusahaan hanya di angka statistic 3,41219. Hal ini tidak seimbang dengan ukuran perusahaan yang cukup besar di angka 17,67182,

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Dalam menjawab pertanyaan penelitian mengenai dampak yang timbul oleh praktik manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *Corporate Governace* sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Secara lebih detail rumusan masalah penelitian terbagi menjadi 5 bagian. Dengan sampel sebanyak 135, dalam 5 tahun data perusahaan industry dasar dan kimia yang diolah menggunakan panel data diperoleh beberapa hasil penelitian:

1. Praktik manajemen laba terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen laba digunakan oleh manajemen sebagai langkah informasi arus kas dimasa mendatang.
2. *Corporate governance* dalam proksi komisaris independent berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Andy, et. Al (2016). Posisi komisaris independent tidak memiliki kontek langsung terhadap keuangan, yang dapat menjadi penengah antara manajemen dan pemegnag saham.
3. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian I Gusti Ngurah, et. Al (2016) dan I Gusti Bagus, et. al. (2016). Hal ini menghubungkan semakin besar perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan tersebut.
4. *Corporate governance* terbukti memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Suriawinata (2018). Pihak manajemen akan berprilaku kecurangan dengan melakukan praktik manajemen laba demi kepentingan pribadi. Adanya pihak independen mampu mengungkapkan adanya kesalahan yang bersifat opportunity.