

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini periode 2014-2016 karena data ini merupakan data terbaru yang tersedia selama penelitian dilakukan.

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar sebagai perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016	144
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki data lengkap yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan dalam periode 2014-2016	(67)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama tahun 2014-2016	(54)
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang dijadikan sampel penelitian	23
Jumlah Observasi (3 tahun penelitian x 23 sampel)	69

Sumber: Olah Sendiri

Tabel 4.1 menunjukkan prosedur pemilihan sampel. Objek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 - 2016 dengan beberapa kriteria yang telah disebutkan yaitu :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar sebagai perusahaan go public atau.

perusahaan yang menjual sahamnya kepada public dan siap untuk dinilai oleh public secara terbuka sebanyak 144 perusahaan

2. Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki data lengkap yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan dalam periode 2014-2016 yaitu perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan keuangan perusahaannya pada laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016 sebanyak 67 perusahaan.
3. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama tahun 2014-2016 yaitu perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia secara lengkap dan konsisten, misalnya laporan keuangan yang dipublikasi hanya tahun 2014 saja tetapi 2015 dan 2016 tidak di publikasikan.pada kriteria ini sebanyak 54 perusahaan.
4. Sehingga sampel akhir penelitian ini sebanyak 23 sampel. Dan jumlah obsevasi dalam waktu 3 tahun penelitian dikali 23 sampel perusahaan yaitu 69. Data perusahaan dapat dilihat pada lampiran – lampiran.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Gambaran variabel-variabel dapat dilihat dari rata-rata dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	69	,3400	4,9100	1,697101	1,1457763
Earnings Management	69	-,0460	,3310	,154507	,0911558
Kepemilikan Instusional	69	,2800	,9900	,666377	,1873733
Kepemilikan Manajerial	69	,3300	1,0000	,737681	,1656728
Persentase Komisaris independen	69	,2500	,6500	,443768	,0942478
Kualitas Audit Dewan Direksi	69	0	1	,30	,464
Valid N (listwise)	69	3	9	4,64	1,590

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat bahwa suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.3 Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,95939881
	Absolute	,102
Most Extreme Differences	Positive	,102
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,846
Asymp. Sig. (2-tailed)		,472

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil uji *kolmogorov-smirnov* pada ketiga model regresi menunjukkan tingkat probabilitas signifikansi di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual kelima model regresi terdistribusi secara normal dan dengan kata lain kelima model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independennya. Untuk menguji adanya multikolinieritas ini dapat dilihat pada *tolerance value* atau *Variance Inflation Factors (VIF)*. Jika nilai *tolerance value* di bawah 0,10 atau nilai *Variance Inflation Factors (VIF)* di atas 10 maka terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2007).

Tabel 4.4 Uji multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Earnings Management	,018	56,783
Kepemilikan Institusional	,132	7,585
Kepemilikan Manajerial	,177	5,649
Persentase Komisaris independen	,213	4,688
1 Kualitas Audit	,126	7,910
Dewan Direksi	,107	9,356
XM1	,023	44,255
XM2	,024	41,173
XM3	,028	35,558
XM4	,107	9,330
XM5	,032	31,724

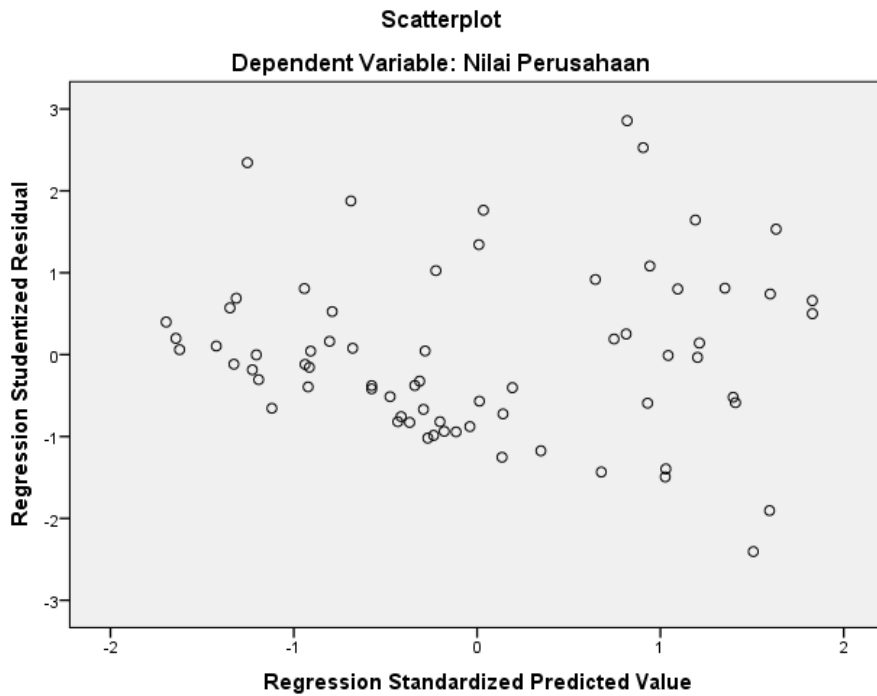
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* di bawah 0,10 dan nilai VIF di atas 10. Maka dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antara variabel independennya.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas



Gambar 4.1 Uji heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada kelima model regresi menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kelima model regresi.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson dimana nilai DW harus berada di antara nilai $2 - 2D_u$ dan nilai $2 + 2D_u$ agar model regresi terbebas dari autokorelasi. Hasil pengujian Durbin Watson menunjukkan bahwa kelima model regresi bebas dari autokorelasi dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

	Du	Dw	4-Du	Keterangan
Model Regresi III	1,744	1,277	2,226	Bebas autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

4.2.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu menggambarkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2009).

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,547 ^a	,299	,164	1,0478912	1,277

a. Predictors: (Constant), XM5, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Persentase Komisaris independen, XM4, Dewan Direksi, Kualitas Audit, XM3, XM2, XM1, Earnings Management

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel menunjukkan koefisien determinasi dengan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,164. Hal ini berarti bahwa sebesar 16,4% nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh XM5, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Persentase Komisaris independen, XM4, Dewan Direksi, Kualitas Audit, XM3, XM2, XM1, Earnings Management, sedangkan 83,6% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lain.

4.2.6 Uji Statistik F

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ Maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ Maka Model dikatakan tidak layak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.7 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	26,680	11	2,425	2,209	,026 ^b
Residual	62,590	57	1,098		
Total	89,271	68			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), XM5, Kepemilikan Institusional , Kepemilikan Manajerial , Persentase Komisaris independen , XM4, Dewan Direksi, Kualitas Audit , XM3, XM2, XM1, Earnings Management

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Dari tabel tersebut terlihat bahwa F_{hitung} sebesar 2,209 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,010 artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($2,209 > 2,010$) dan tingkat signifikan p - value $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya. Hal ini berarti variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.2.7 Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variabel terikat. Hipotesis dapat diterima ketika besar nilai signifikansi pada tabel lebih kecil atau sama dengan tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 4.8 Hasil Uji T

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,615	1,799		2,566	,013
Earnings Management	-15,729	10,505	-1,251	-1,497	,140
Kepemilikan Institusional	-2,742	1,868	-,448	-1,468	,148
Kepemilikan Manajerial	-3,366	1,823	-,487	-1,846	,070
Persentase Komisaris independen	-,898	2,919	-,074	-,308	,759
1 Kualitas Audit	2,064	,771	,835	2,677	,010
Dewan Direksi	,322	,244	,447	1,316	,193
XM1	28,069	12,813	1,616	2,191	,033
XM2	18,086	11,371	1,132	1,591	,117
XM3	-10,276	16,749	-,406	-,614	,542
XM4	-8,739	4,496	-,659	-1,944	,057
XM5	-2,455	1,641	-,935	-1,496	,140

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Dari hasil pengujian didapatkan nilai signifikansi kepemilikan Institusional sebagai variabel bebas sebesar 0,148 dengan nilai koefisien -2,742. Dari sini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Institusional secara individual akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional sebagai variabel moderasi dari hubungan antara *earningsmanagement* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,033 dengan nilai koefisien 28.069. Dari hasil pengujian, kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,070 dengan nilai koefisien -3,366. Karena nilai signifikansi berada jauh di atas tingkat signifikansi 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan Manajerial tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian, proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,759 dengan nilai koefisien -0,898. Karena nilai signifikansi berada jauh di atas tingkat signifikansi 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian didapatkan nilai signifikansi kualitas audit sebagai variabel bebas sebesar 0,010 dengan nilai koefisien 2,064. Dari sini dapat

disimpulkan bahwa kualitas audit secara individual akan menurunkan nilai perusahaan. Kualitas audit sebagai variabel moderasi dari hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,234 dengan nilai koefisien 0,691. Dari sini dapat disimpulkan bahwa kualitas audit bukan merupakan variabel moderasi dari pengaruh antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian, Dewan Direksi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,193 dengan nilai koefisien 0,322. Karena nilai signifikansi berada jauh di atas tingkat signifikansi 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa Dewan Direksi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Earnings Management* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan pengujian hipotesis 1 adalah untuk menguji apakah *earnings management* dan besaran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian ini menggunakan *earnings management* untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmiko (2007) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Hubungan Antara *Earnings Management* Dan Nilai Perusahaan

Tujuan pengujian hipotesis 2 adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Dari sini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan dari *earnings management* dan nilai perusahaan, dengan kata lain semakin besar kepemilikan institusional maka penggunaan *earnings*

management oleh manajer dapat semakin menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan semakin besarnya presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusional perusahaan itu sendiri, maka jika terdapat tindakan *earnings management* yang dilakukan oleh institusi, nilai perusahaan akan semakin menurun karena membuktikan bahwa kinerja institusi bekerja secara benar padahal sebagian jumlah saham perusahaan telah dikontrol oleh pihak perusahaan itu sendiri. Hal ini dimungkinkan karena belum banyak perusahaan di Indonesia yang memiliki saham yang dikelola oleh mereka sendiri dalam jumlah yang signifikan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang juga menemukan bahwa kepemilikan institusional akan menurunkan nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Hubungan Antara *Earnings Management* Dan Nilai Perusahaan

Tujuan pengujian hipotesis 3 adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian pada model regresi ditemukan adanya multikolinieritas atau dengan kata lain terdapat korelasi yang tinggi di antara variabel bebas dalam model tersebut sehingga diharuskan untuk menghilangkan salah satu variabel bebas agar hasil dari pengujian model regresi dapat dipertanggungjawabkan dan *reliable*. Karena alasan tersebut, maka variabel kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Manajerial tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi yang berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan, melainkan kepemilikan Manajerial I dapat berpengaruh langsung kepada nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Hubungan Antara *Earnings Management* Dan Nilai Perusahaan

Tujuan pengujian hipotesis 4 adalah untuk menguji pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian ditemukan adanya multikolonieritas atau dengan kata lain terdapat korelasi yang tinggi di antara variabel bebas dalam model tersebut sehingga diharuskan untuk menghilangkan salah satu variabel bebas agar hasil dari pengujian model regresi dapat dipertanggungjawabkan dan *reliable*. Karena alasan tersebut, maka variabel proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh antara *earnings management* dan nilai perusahaan dihilangkan dari model regresi IV. Maka dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi yang berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan, melainkan proporsi dewan komisaris independen tersebut dapat berpengaruh langsung kepada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Hubungan Antara *Earnings Management* Dan Nilai Perusahaan

Tujuan pengujian hipotesis 5 adalah untuk menguji pengaruh kualitas audit terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena penggunaan auditor dari KAP *Big 4* oleh perusahaan belum memberikan motivasi dalam upaya peningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menemukan bahwa kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.3.6 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Hubungan Antara *Earnings Management* Dan Nilai Perusahaan

Tujuan pengujian hipotesis 6 adalah untuk menguji pengaruh dewan direksi terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* harus memberikan insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham juga harus dapat memfasilitasi monitoring yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara efisien. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini adalah komisaris independen, kepemilikan mayoritas, kepemilikan konstitusional dan klasifikasi akuntan publik Viola Herawaty (2008). Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2005) dan Rizal (2008) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Hamonangan (2006) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.