

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 5.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Objek dalam penelitian ini terdapat 9 objek penelitian yaitu perusahaan pertambangan subsektor batubara yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Pemilihan sampel pada penelitian ini dengan kriteria penelitian salah satunya tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dalam *annual report* pada tahun 2014-2016. Dalam proses perhitungan masing-masing variabel memiliki rumus yang berbeda-beda sehingga mampu menjadi alat ukur yang sesuai dan layak dalam penelitian ini. Berikut hasil perhitungan setiap tahunnya :

**Tabel 5.1**  
**Data Price Book Value (PBV) Tahun 2014-2016**

No.	Kode Emiten	2014	2015	2016
1	ADRO	82%	36%	107%
2	DEWA	39%	35%	36%
3	GEMS	382%	241%	446%
4	ITMG	155%	56%	156%
5	KKGI	228%	40%	132%
6	MBAP	280%	134%	208%
7	MYOH	101%	90%	96%
8	PTBA	313%	49%	250%
9	TGKA	364%	300%	319%

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti

(Hitungan : Lampiran 1)

Berdasarkan pada tabel 5.1 di atas dapat dideskripsikan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) selama 3 periode tahun 2014-2016 perusahaan yang memiliki nilai PBV tertinggi adalah PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS), PT Tigaraksa Satria Tbk (TGKA) dan PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) lagi. Kemudian yang memiliki nilai terendah selama 3 tahun berturut-turut adalah PT Darma Henwa Tbk (DEWA).

**Tabel 5.2**  
**Data Struktur Kepemilikan Saham Tahun 2014-2016**

No	Kode Emiten	KI			KM		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
1.	ADRO	0,44 %	0,44 %	0,44 %	0,15 %	0,13 %	0,13 %
2.	DEWA	0,39 %	0,39 %	0,36 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
3.	GEMS	0,97 %	0,97 %	0,97 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
4.	ITMG	0,65 %	0,65 %	0,65 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
5.	KKGI	0,57 %	0,57 %	0,26 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
6.	MBAP	0,90 %	0,90 %	0,90 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
7.	MYOH	0,79 %	0,79 %	0,64 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
8.	PTBA	0,69 %	0,71 %	0,71 %	0,00%	0,00 %	0,00 %
9.	TGKA	0,99 %	0,99 %	0,99 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti  
(Hitungan : Lampiran 2 dan 3)

Struktur kepemilikan saham dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KM). Kepemilikan institusional (KI) pada tabel 5.2 di atas selama 3 periode pada tahun 2014-2016 yang tertinggi menunjukkan hasil yang sama yaitu PT Tigaraksa Satria Tbk (TGKA). Sedangkan kepemilikan manajerial yang tertinggi selama 3 periode adalah PT Adaro Energy Tbk (ADRO).

**Tabel 5.3**  
**Data Discretionary Accruals (DA) Tahun 2014-2016**

No.	Kode Emiten	2014	2015	2016
1	ADRO	1,21%	0,75%	6,91%
2	DEWA	10,99%	-1,65%	-4,90%
3	GEMS	0,23%	0,51%	-6,86%
4	ITMG	-2,74%	-10,65%	9,76%
5	KKGI	0,01%	-3,95%	-1,13%
6	MBAP	18,71%	-11,78%	-36,42%

7	MYOH	7,16%	95,35%	9,46%
8	PTBA	2,06%	0,65%	-0,26%
9	TGKA	-1,98%	0,55%	-7,29%

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti

Manajemen laba yang diukur dengan *Discretionary Accruals* (DA) pada tahun 2014 PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) memiliki manajemen laba yang tertinggi sedangkan yang terendah adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG). Pada tahun 2015 dan 2016 yang menunjukkan hasil tertinggi adalah PT Samindo Resource Tbk (MYOH) dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) dan yang terendah adalah PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP).

**Tabel 5.4**  
**Data Total Asset Growth (TAG) Tahun 2014-2016**

No.	Kode Emiten	2014	2015	2016
1	ADRO	-4,2%	-7,1%	9,5%
2	DEWA	151,9%	4,8%	2,2%
3	GEMS	-1,8%	30,0%	2,2%
4	ITMG	-1,5%	-9,9%	2,7%
5	KKGI	-6,1%	-1,0%	0,2%
6	MBAP	11,2%	35,8%	6,6%
7	MYOH	11,9%	9,5%	-8,7%
8	PTBA	26,8%	14,1%	10,0%
9	TGKA	0,0%	7,1%	1,5%

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti

(Hitungan : Lampiran 4)

Pertumbuhan aset yang diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG) tahun 2014 yang menunjukkan hasil tertinggi adalah PT Darma Henwa Tbk (DEWA) dan yang terendah PT Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI). Pada tahun 2015 PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) menunjukkan hasil yang paling tinggi dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang paling rendah. Tahun 2016 PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA) menunjukkan hasil tertinggi dan PT Samindo Resource Tbk (MYOH) yang terendah.

**Tabel 5.5**  
**Data Good Corporate Governance (GCG) Tahun 2014-2016**

No.	Kode Emiten	2014		
		Dewan Direksi (BDsize)	Dewan Komisaris (BCsize)	Komite Audit (ACsize)
1	ADRO	8 orang	5 orang	3 orang
2	DEWA	4 orang	5 orang	3 orang
3	GEMS	6 orang	6 orang	3 orang
4	ITMG	4 orang	6 orang	4 orang
5	KKGI	6 orang	5 orang	3 orang
6	MBAP	4 orang	3 orang	3 orang
7	MYOH	4 orang	3 orang	3 orang
8	PTBA	6 orang	6 orang	4 orang
9	TGKA	3 orang	5 orang	3 orang

2015				
1	ADRO	7 orang	5 orang	3 orang
2	DEWA	4 orang	6 orang	3 orang
3	GEMS	6 orang	6 orang	3 orang
4	ITMG	6 orang	6 orang	4 orang
5	KKGI	6 orang	5 orang	3 orang
6	MBAP	4 orang	3 orang	3 orang
7	MYOH	4 orang	3 orang	3 orang
8	PTBA	6 orang	6 orang	4 orang
9	TGKA	4 orang	5 orang	3 orang

2016				
1	ADRO	7 orang	5 orang	3 orang
2	DEWA	5 orang	6 orang	3 orang
3	GEMS	6 orang	6 orang	3 orang
4	ITMG	7 orang	5 orang	4 orang
5	KKGI	6 orang	5 orang	3 orang
6	MBAP	4 orang	3 orang	3 orang
7	MYOH	4 orang	3 orang	3 orang
8	PTBA	6 orang	6 orang	3 orang
9	TGKA	4 orang	5 orang	3 orang

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti (Hitungan : Lampiran 5)

Good Corporate Governance (GCG) diproksikan dengan Ukuran Dewan Direksi (BDsize), Ukuran Dewan Komisaris (BCsize) dan Ukuran Komite Audit (ACsize). Selama 3 periode tahun 2014-2016 perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi (BDsize) paling banyak adalah PT Adaro Energy Tbk (ADRO). Untuk jumlah dewan komisaris (BCsize) selama 3 periode yang memiliki jumlah paling banyak PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) dan PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA). Sedangkan komite audit yang jumlahnya terbanyak selama 3 tahun adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG).

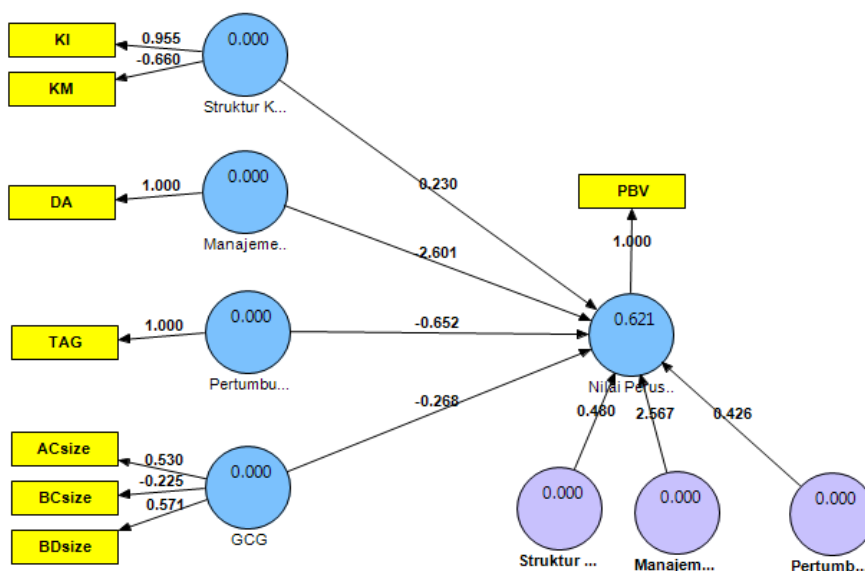
## 5.2 Uji Instrumen

### 5.2.1 Evaluasi *Measurement (Outer) Model*

#### 5.2.1.1 Uji Validitas

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* diatas 0,50 terhadap konstruk yang dituju. Output SmartPLS untuk *loading factor* memberikan hasil sebagai berikut :

**Gambar 5.1**  
**Nilai Loading Factor Original**



**Tabel 5.6**  
**Outer Loadings**

	GCG	Manaje men Laba	Manaje men Laba * GCG	Nilai Perusaha n	Pertumb uhan Aset	Pertumb uhan Aset * GCG	Struktur Kepemili kan Saham	Struktur Kepemili kan Saham * GCG
ACsize	0.530243							
BCsize	- 0.224941							
BDsize	0.571105							
DA		1.000000						
DA*A Csize			0.997763					
DA*B Csize			0.997364					
DA*B Dsize			0.999219					
KI							0.955220	
KI*AC size								0.907584
KI*BC size								0.887220
KI*BD size								0.773845
KM							- 0.660316	
KM*A Csize								- 0.633374
KM*B Csize								- 0.633374
KM*B Dsize								- 0.628915
PBV				1.000000				
TAG					1.000000			
TAG* ACsize						0.998174		
TAG* BCsize						0.997463		
TAG*						0.996757		

<b>BDsize</b>								
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

Keterangan :

KI : Kepemilikan Institusional

KM : Kepemilikan Manajerial

DAit : Discretionary Accruals

TAG : Total Assets Growth

BDsize : Ukuran Dewan Direksi

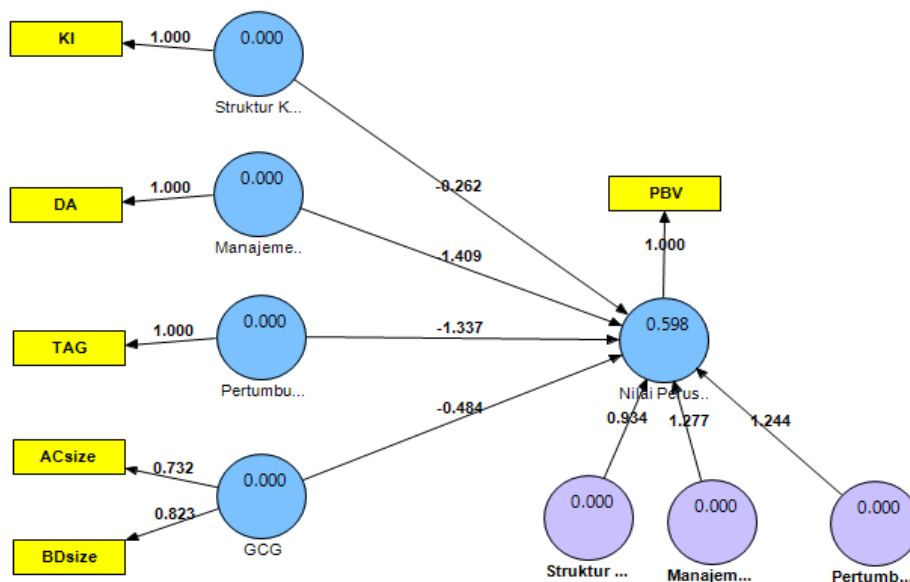
BCsize : Ukuran Dewan Komisaris

ACsize : Ukuran Komite Audit

PBV : Price Book Value

Berdasarkan tabel 5.6 *Outer Loading* diatas, maka variabel Good Corporate Governance dengan indikator Ukuran Dewan Komisaris (BCsize) dan variabel Struktur Kepemilikan Saham dengan indikator Kepemilikan Manajerial (KM) dikeluarkan dari model karena memiliki loading kurang dari 0.50 dan dilakukan uji kembali untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut hasil *Outer Loading* setelah terjadi dropping pada salah satu indikator dalam variabel :

**Gambar 5.2**  
**Nilai Loading Factor Dropping**



**Tabel 5.7**  
**Result For Outer Loading**

	GCG	Manaje men Laba	Manaje men Laba * GCG	Nilai Perusaha n	Pertumb uhan Aset	Pertumb uhan Aset * GCG	Struktur Kepemili kan Saham	Struktur Kepemili kan Saham * GCG
ACsize	0.731568							
BDsize	0.822619							
DA		1.000000						
DA*ACsi ze			0.999281					
DA*BDsi ze			0.999355					
KI							1.000000	
KI*ACsi ze								0.931302
KI*BDsi ze								0.924997
PBV				1.000000				
TAG					1.000000			
TAG*A Csize						0.998668		
TAG*BD size						0.997865		

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* memberikan nilai diatas nilai yang disarankan yaitu sebesar 0,5. Berarti indikator yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah valid atau telah memenuhi *Convergent Validity*. *Discriminant Validity* indikator reflektif dapat dilihat pada *Cross-Loading* antara indikator dengan konstruknya dengan menggunakan PLS Algorithm report pilih *Dicriminant Validity* kemudian cross loading berikut ini merupakan output smartPLS.



**Tabel 5.8**  
**Discriminant Validity Cross-Loading**

	GCG	Manajemen Laba	Manajemen Laba * GCG	Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Aset	Pertumbuhan Aset * GCG	Struktur Kepemilikan Saham	Struktur Kepemilikan Saham * GCG
<b>ACsize</b>	0.731568	-	-	-	-	-	-	0.260788
<b>BDsize</b>	0.822619	-	-	-	-	-	-	0.025175
<b>DA</b>	-0.114800	1.000000	0.997438	-	0.093271	0.093705	-	-
<b>DA*ACsize</b>	-0.109887	0.998950	0.999281	-	0.096802	0.098784	-	-
<b>DA*BDsize</b>	-0.088257	0.994684	0.999355	-	0.097350	0.100794	-	-
<b>KI</b>	-0.298962	-	-	0.732936	-	-	1.000000	0.881023
<b>KI*ACsize</b>	-0.014192	-	-	0.654757	-	-	0.930302	0.931302
<b>KI*BDsize</b>	0.336026	-	-	0.627658	-	-	0.700398	0.924997
<b>PBV</b>	-0.153200	-	-	1.000000	-	-	0.732936	0.691104
<b>TAG</b>	-0.201123	0.093271	0.097149	-	1.000000	0.995758	-	-
<b>TAG*ACsize</b>	-0.175829	0.094450	0.099917	-	0.997796	0.998668	-	-
<b>TAG*BDsize</b>	-0.158916	0.092404	0.099461	-	0.989373	0.997865	-	-

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* tertinggi kepada variabel yang dituju dibandingkan *loading factor* kepada variabel lain. Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* untuk Manajemen Laba dengan indikator *Discretionary Accruals* (DA) lebih tinggi daripada dengan variabel yang lain. Dengan demikian, kontak laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator di blok yang lain. Metode lain untuk melihat *discriminant validity* adalah dengan melihat nilai *square root of average variance*

*extracted* (AVE). Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5. Berikut adalah nilai AVE dalam penelitian ini :

**Tabel 5.9**  
**Average Variance Extracted (AVE)**

	<b>AVE</b>
<b>GCG</b>	0.605947
<b>Manajemen Laba</b>	1.000000
<b>Manajemen Laba * GCG</b>	0.998637
<b>Nilai Perusahaan</b>	1.000000
<b>Pertumbuhan Aset</b>	1.000000
<b>Pertumbuhan Aset * GCG</b>	0.996536
<b>Struktur Kepemilikan Saham</b>	1.000000
<b>Struktur Kepemilikan Saham * GCG</b>	0.861471

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

Tabel di atas memberikan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) diatas 0.5 untuk semua variabel yang terdapat pada model penelitian. Sehingga semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

### 5.2.1.2 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Hasil *Composite Reliability* akan menunjukkan nilai yang memuaskan jika diatas 0.7. Berikut adalah nilai *Composite Reliability* pada output:

**Tabel 5.10**  
**Composite Reliability**

	<b>Composite Reliability</b>
<b>GCG</b>	0.753994
<b>Manajemen Laba</b>	1.000000
<b>Manajemen Laba * GCG</b>	0.999318
<b>Nilai Perusahaan</b>	1.000000
<b>Pertumbuhan Aset</b>	1.000000
<b>Pertumbuhan Aset * GCG</b>	0.998265
<b>Struktur Kepemilikan Saham</b>	1.000000

<b>Struktur Kepemilikan Saham * GCG</b>	0.925580
---	----------

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk semua di atas 0,7 yang menunjukkan bahwa semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

Uji reliabilitas juga dapat diperkuat dengan *Cronbach's Alpha* di mana nilai yang disarankan adalah di atas 0,5 dan pada tabel di bawah menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua konstruk berada di atas 0,5 sebagai berikut:

**Tabel 5.11**  
**Tabel Cronbach's Alpha**

	<b>Cronbachs Alpha</b>
<b>GCG</b>	0.532761
<b>Manajemen Laba</b>	1.000000
<b>Manajemen Laba * GCG</b>	0.998637
<b>Nilai Perusahaan</b>	1.000000
<b>Pertumbuhan Aset</b>	1.000000
<b>Pertumbuhan Aset * GCG</b>	0.996571
<b>Struktur Kepemilikan Saham</b>	1.000000
<b>Struktur Kepemilikan Saham * GCG</b>	0.839264

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

### 5.3 Pengujian Hipotesis

#### 5.3.1 Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah model yang diestimasi memenuhi kriteria *Outer Model*, berikutnya dilakukan pengujian model struktural (*Inner model*). Berikut adalah nilai *R-Square* pada konstruk :

**Tabel 5.12**  
**Tabel R-Square**

	<b>R Square</b>
<b>GCG</b>	
<b>Manajemen Laba</b>	
<b>Manajemen Laba * GCG</b>	

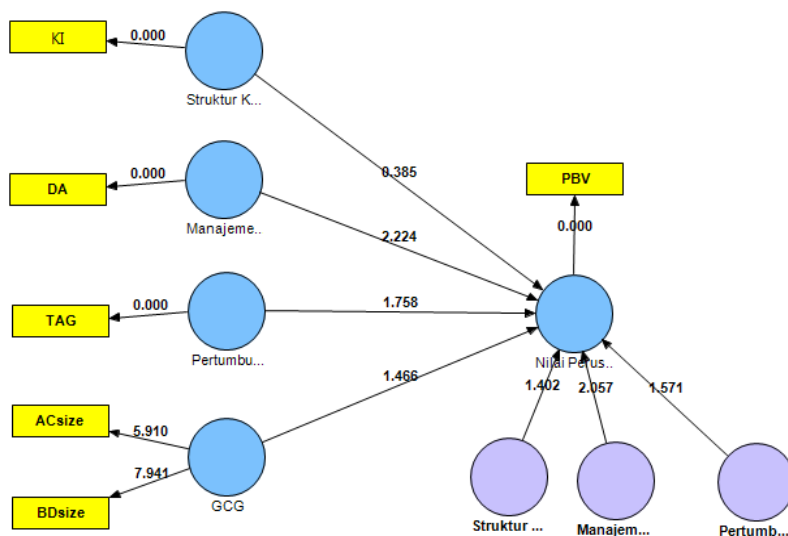
<b>Nilai Perusahaan</b>	0.597906
<b>Pertumbuhan Aset</b>	
<b>Pertumbuhan Aset * GCG</b>	
<b>Struktur Kepemilikan Saham</b>	
<b>Struktur Kepemilikan Saham * GCG</b>	

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

Tabel  $R^2$  di atas memberikan nilai 0.597906 untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) yang berarti bahwa Struktur Kepemilikan Saham, Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset dan GCG mampu dijelaskan sebesar 59.7% dan sisanya 40.3% tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Untuk menguji hipotesis pada penelitian menggunakan *bootstrapping* dengan output pada tabel *path coefficients* (Mean, STDEV, T-Values) sebagai berikut :

**Gambar 5.3**  
**Bootstrapping**



**Tabel 5.13**  
*Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR)
<b>GCG -&gt; Nilai Perusahaan</b>	-0.484300	-0.283729	0.330368	0.330368	1.465942
<b>Manajemen Laba -&gt; Nilai Perusahaan</b>	-1.408628	-1.202764	0.633427	0.633427	2.223820
<b>Manajemen Laba * GCG -&gt; Nilai Perusahaan</b>	1.277168	1.080245	0.621004	0.621004	2.056619
<b>Pertumbuhan Aset -&gt; Nilai Perusahaan</b>	-1.337278	-1.311938	0.760595	0.760595	1.758200
<b>Pertumbuhan Aset * GCG -&gt; Nilai Perusahaan</b>	1.244187	1.243341	0.792054	0.792054	1.570835
<b>Struktur Kepemilikan Saham -&gt; Nilai Perusahaan</b>	-0.261808	0.183036	0.680555	0.680555	0.384698
<b>Struktur Kepemilikan Saham * GCG -&gt; Nilai Perusahaan</b>	0.934221	0.530567	0.666363	0.666363	1.401970

Sumber : Output PLS (Lampiran 6)

*Path Coefficients* menunjukkan tingkat signifikan dan hubungan antar variabel. Dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Apabila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , maka hipotesis diterima
- b. Apabila  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ , maka hipotesis ditolak

**H1 : Struktuk Kepemilikan Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan****Tabel 5.14***Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H1*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
Struktur Kepemilikan Saham -> Nilai Perusahaan	-0.261808	0.384698	1,96	Tidak Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa pengaruh Struktuk Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $0.384698 < 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar  $-0.261808$  yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Struktuk Kepemilikan Saham terhadap Nilai Perusahaan adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian hasil t-statistik  $0.384698 < 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H1 ditolak.

**H2 : Manajemen Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan****Tabel 5.15***Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H2*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
Manajemen Laba - > Nilai Perusahaan	-1.408628	2.223820	1,96	Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $2.223820 > 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar  $-1.408628$  yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan adalah dua arah. Dengan demikian hasil t-statistik  $2.223820 > 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H2 diterima.

**H3 : Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan****Tabel 5.16***Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H3*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
Pertumbuhan Aset - > Nilai Perusahaan	-1.337278	1.758200	1,96	Tidak Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $1.758200 < 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -1.337278 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian hasil t-statistik  $1.758200 < 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H3 ditolak.

**H4 : Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan****Tabel 5.17***Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H4*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
GCG -> Nilai Perusahaan	-0.484300	1.465942	1,96	Tidak Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $1.465942 < 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.484300 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian hasil t-statistik  $1.465942 < 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H4 ditolak.

**H5 : Good Corporate Governance memoderatori hubungan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan**

**Tabel 5.18**

*Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H5*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
Struktur Kepemilikan Saham * GCG -> Nilai Perusahaan	0.934221	1.401970	1,96	Tidak Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa Good Corporate Governance memoderasi hubungan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $1.401970 < 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.934221 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara GCG memoderasi struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan adalah searah. Dengan demikian hasil t-statistik  $1.401970 < 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H5 ditolak.

**H6 : Good Corporate Governance memoderatori hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

**Tabel 5.19**

*Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H6*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
Manajemen Laba * GCG -> Nilai Perusahaan	1.277168	2.056619	1,96	Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa Good Corporate Governance Mampu Memoderatori Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar  $2.056619 > 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 1.277168 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara GCG memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan adalah searah. Dengan demikian hasil t-statistik  $2.056619 > 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H6 diterima.



**H7 : Good Corporate Governance memoderatori hubungan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan**

**Tabel 5.20**  
*Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) H7*

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>T Statistics ((O/STERR))</b>	<b>T Tabel</b>	<b>Keterangan</b>
Pertumbuhan Aset * GCG -> Nilai Perusahaan	1.244187	1.570835	1,96	Tidak Signifikan

Sumber : Output PLS

Hasil olah data menunjukkan bahwa Good Corporate Governance Mampu Memoderatori Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar  $1.570835 < 1,96$ . Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 1.244187 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara GCG memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan adalah searah. Dengan demikian hasil t-statistik  $1.570835 < 1,96$  menunjukkan bahwa hipotesis H7 ditolak.

#### **5.4 Pembahasan Hasil Penelitian**

Hasil penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi adalah Good Corporate Governance pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016 mampu menjawab hipotesis pada bab II yang menyatakan bahwa :

##### **5.4.1 Struktur kepemilikan saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Struktur kepemilikan saham diukur dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dalam perusahaan meskipun besar ataupun kecil belum mampu mengontrol dan mengawasi tindakan opportunistic manajer dalam perusahaan. Tindakan opportunistic manajer dalam perusahaan yang terlalu besar tidak mampu dikendalikan oleh investor institusional secara efisien dikarenakan investor institusional akan lebih berfokus pada perusahaan daripada tindakan opportunistic manajer. Dengan demikian perusahaan tidak dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor karena manajemen perusahaan dalam keadaan buruk. Sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil ini bertolak belakang dengan *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional investor dapat mengurangi *agency cost*, karena dengan adanya kepemilikan saham oleh investor-investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lainnya dalam bentuk perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan (monitoring) yang lebih optimal. Sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Nafi'ah (2013) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tidak optimalnya fungsi kontrol kepemilikan insider, kepemilikan insider tidak dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **5.4.2 Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Manajemen laba dimotivasi dengan adanya tekanan atau dorongan manajer untuk menghasilkan laba jangka pendek yang tinggi. Oleh karena itu, jika manajemen melakukan manajemen laba tahun sekarang maka laba perusahaan akan meningkat, yang akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat, harga pasar saham juga akan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini bertolak belakang dengan teori *agency* yang menyatakan *earnings management* dapat menimbulkan biaya-biaya keagenan yang dipicu dari adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola/manajemen perusahaan (*agent*). Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemegang saham, sehingga terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktik akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan semua tidak benar, sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan berkurang di masa yang akan datang.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Ridwan & Gunardi (2013) yang menunjukkan hasil *earning management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **5.4.3 Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Semakin tinggi pertumbuhan aset maka akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar biaya yang akan diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan, karena perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan investor tidak akan mempercayai perusahaan perusahaan karena investor akan berfikir bahwa pengembalian return saham atas penanaman modalnya tidak akan dijamin oleh perusahaan sehingga nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Selain itu manajer perusahaan dalam memanfaatkan pertumbuhan aset tidak dapat memilih investasi secara tepat dan tidak mampu mengelola aset yang dimiliki dengan optimal. Mengambil keputusan investasi yang salah seperti misalnya menyimpan persediaan yang terlalu banyak sementara penjualan tidak mencapai target, sehingga tidak dapat membantu mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Sudiartha (2017) dengan hasil pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **5.4.4 Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Adanya anggota komite audit seharusnya dapat memastikan terselenggaranya proses pelaporan keuangan dan *good corporate governance* yang efektif karena mereka memiliki keahlian dan independensi yang memadai. Dengan keahlian tersebut komite audit mengevaluasi laporan keuangan perusahaan dan hasilnya akan disampaikan kepada manajer untuk digunakan dalam pengambilan keputusan. Sehingga komite audit tidak memiliki hubungan dalam peningkatan nilai perusahaan karena hanya bertugas mengaudit/ mengevaluasi.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Lisyanti dan Ukhriyawati (2017) yang menunjukkan hasil *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **5.4.5 Good Corporate Governance tidak mampu memoderatori hubungan struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan**

Struktur kepemilikan saham diukur dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dalam perusahaan merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi. *Good corporate governance* tidak mampu memoderatori hubungan

struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan karena dalam perusahaan jika didominasi kepemilikan institusional maka *good corporate governance* tidak mampu mempengaruhi aktivitas perusahaan. *Good corporate governance* merupakan salah satu cara bagaimana perusahaan dapat hidup, dan di dalam GCG terdapat beberapa unsur seperti dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, dll. Apabila proporsi GCG tidak berjalan / bekerja secara maksimal maka GCG tidak dapat mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan melalui struktur kepemilikan saham. Sedangkan kepemilikan institusional memiliki kontrol yang kuat terhadap perusahaan sehingga GCG tidak memiliki andil atau suara yang terlalu banyak dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan memperlemah hubungan struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan.

#### **5.4.6 Good Corporate Governance mampu memoderatori hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan**

Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan atau nilai perusahaan. Manajemen laba dimotivasi dengan adanya tekanan atau dorongan manajer untuk menghasilkan laba jangka pendek yang tinggi. Oleh karena itu, jika manajemen melakukan praktik manajemen laba tahun sekarang maka laba perusahaan akan meningkat, yang akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat harga pasar saham juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Namun, pada periode berikutnya laba perusahaan akan berkurang sehingga nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan praktik manajemen laba. Oleh karena itu adanya praktek *good corporate governance* di perusahaan akan membatasi tindakan manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan mampu memperkuat hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

#### **5.4.7 Good Corporate Governance tidak mampu memoderatori hubungan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan**

Penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan pada dasarnya hanya berfokus untuk mendorong perusahaan agar mencapai laba yang diinginkan.

Pertumbuhan aset yang tinggi belum tentu menggambarkan nilai perusahaan juga tinggi, karena tergantung dari manajemen perusahaan dalam mengelola aset tersebut. Sehingga penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan memperlemah hubungan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

Namun sebaliknya apabila aset semakin besar diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance* maka manajemen perusahaan juga akan lebih optimal dalam mengelola aset-aset yang dimiliki.