

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur dalam rentang waktu 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel awal yang diperoleh berjumlah 125 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 16 perusahaan. penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.1**

**Hasil Pengambilan Sampel**

Kriteria Sampel	Keterangan ( £ )
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014	125
Tidak adanya kepemilikan manajerial	77
Tidak adanya pengungkapan tanggung jawab sosial	32
Jumlah Perusahaan Penelitian	16
Jumlah sampel penelitian	80

Data yang diperoleh melalui *annual report* dari perusahaan sampel selama tahun 2010-2014. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.2**

**Daftar Perusahaan yang menjadi sampel penelitian**

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	BRAM	Indo Kordsa
2	BTON	Betonjaya Manunggal
3	CTBN	Citra Tubindo
4	GGRM	Gudang Garam
5	GJTL	Gajah Tuggal
6	INDF	Indofood Sukses Makmur
7	KAEF	Kimia Farma (Persero)
8	LION	Lion Metal Works
9	LMSH	Lionmesh Prima
10	PYFA	Pydram Farma
11	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce
12	SMSM	Selamat Sempurna
13	TCID	Mandom Indonesia
14	TRST	Trias Sentosa
15	TSPC	Tempo Scan Pacific
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co.

Sumber: Lampiran 1

## B. Hasil Penelitian

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. data yang dilihat adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi (Ghozali, 2011). Adapun nilai deskriptif variabel penelitian disajikan dalam tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4.3**

#### Analisis Statistik Deskriptif

No.		Jumlah Sampel	Min.	Maks.	Mean	Std. Deviation
1	ROA	80	0.0078	0.3211	0.0985	0.0559
2	CSR	80	0.1563	0.7188	0.3511	0.1299
3	KM	80	0.0001	0.3051	0.0780	0.1022
4	Tobins Q	80	0.6138	13.587	2.3311	2.5622

Sumber: Lampiran 5

Dari hasil uji statistik deskriptif diatas memberikan gambaran dari setiap variabel mengenai jumlah nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Jumlah pengamatan dalam penelitian yaitu 80 sampel.

Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.0078 dan nilai maksimum sebesar 0.3211. nilai rata-rata dari ROA menunjukkan nilai 0.0985, sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai 0.0559.

Variabel CSR memiliki nilai minimum sebesar 0.1563 dan nilai maksimum sebesar 0.7188. nilai rata-rata dari CSR menunjukkan nilai 0.3511 sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai 0.1299.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0.0001 dan nilai maksimum sebesar 0.3051. Nilai rata-rata dari kepemilikan manajerial menunjukkan nilai 0.0708 sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai 0.1022.

Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q memiliki nilai minimum sebesar 0.6138 dan nilai maksimum sebesar 13.587. Nilai rata-rata dari Tobins Q menunjukkan nilai 2.3311 sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai 2.5622.

## **2. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi. Uji asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dengan metode *One-Sample Kolmogorov Smirnov*. Hasil pengujian diperoleh nilai berada diatas nilai 0.05 yang berarti bahwa data berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas disajikan pada tabeli berikut:

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Asmp. Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0.331	0.05	Data berdistribusi normal

Sumber: Lampiran 6

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen pada nilai *tolerance* dan nilai *variance inflatio factor* (VIF) dalam *collinearity statistic*. Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah nilai  $VIF < 10$  atau nilai *tolerance*  $> 0.1$ . tabel berikut menunjukkan ringkasan hasil uji multikolinearitas.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel Bebas	<i>Collinearity Statistic</i>	
	<i>tolerance</i>	VIF
ROA	0.981	1.020
CSR	0.969	1.032
KM	0.982	1.018

Sumber: Lampiran 6

Hasil pengujian pada tabel diatas tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* 0.1. nilai *variance inflation factor* (VIF) pada masing-masing variabel bebas  $< 10$ . Sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah data mempunyai varian yang sama atau data mempunyai varian yang sama atau data mempunyai varian yang tidak sama. Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser. Jika  $\text{sig} > \alpha 0.05$  maka tidak ada masalah heteroskedastisitas. Tabel dibawah menunjukkan ringkasan uji heteroskedastisitas:

**Tabel 4.6****Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Nilai sig	Keterangan
ROA	0.603	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CSR	0.761	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KM	0.835	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 6

Variabel ROA memiliki nilai signifikan sebesar 0.603. Variabel CSR memiliki nilai signifikan sebesar 0.761. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan 0.835.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel ROA, CSR dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi diatas  $\alpha$  0.05 yang berarti data ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

**d. Uji Autokolerasi**

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat kolerasi antara residual (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan residual pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi maka dinamakan ada problem autokolerasi (Ghozali, 2011). Hasil uji autokolerasi dengan menggunakan Durbin Watson *statistic* (Uji DW). Nilai DW yang berada diantara nilai dU dan  $4 - dU/dL < d < 4 - dU$  menunjukkan model yang tidak terkena masalah autokolerasi. Hasil dari uji auto kolerasi disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4.7****Hasil Uji Autokolerasi**

	dU	DW-test	4-dU	Keterangan
Durbin Watson	1.72	1.819	2.23	Tidak terdapat masalah autokolerasi

Sumber: Lampiran 6

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai dW yang diperoleh adalah sebesar 1.819. nilai tabel dU untuk  $k = 3$  dan data sebanyak 80 sampel diperoleh sebesar 1.69. Dengan demikian nilai  $dW = 1.819$  berada diantara dU 1.72 dan  $4-dU = 2.23$ . Maka model regresi ini tidak terdapat autokolerasi positif atau negatif sehingga tidak terjadi autokolerasi.

### 3. Hasil Uji Hipotesis

#### a. Hasil Uji Hipotesis 1 (H1)

##### 1) Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari output SPSS pada tabel 4.8 menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.208. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROA yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q sebesar 20.8%. Nilai *standar error of the estimate* (SEE) yang kecil yaitu sebesar 0.33042 membuat model regresi ini tepat digunakan dalam memprediksi variabel dependen.



**Tabel 4.8****Hasil Uji *Goodness Fit of Test* ROA terhadap Tobins Q**

Model	R	R square	Adjusted R Square	Standar Error the Estimate
1	0.467	0.218	0.208	0.33042

Sumber: Lampiran 7

**b. Hasil Uji Hipotesis 2 (H2) dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

**1) Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.9 menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.307. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROA, CSR, ROA\*CSR yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q sebesar 30%. Nilai *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 0.30917

**Tabel 4.9****Hasil Uji Koefisien Determinasi ROA, CSR, ROA\*CSR**

Model	R	R square	Adjusted R Square	Standar Error the Estimate
1	0.577	0.333	0.307	0.30917

Sumber: Lampiran 8

**2) Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Hasil uji statistik F yang terdapat dalam tabel 4.10 diperoleh nilai probabilitas (F hitung) sebesar 12.652 dan

signifikan pada 0.000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins Q.

**Tabel 4.10**

**Hasil Uji F ROA, CSR, ROA\*CSR**

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
<i>regression</i>	3.628	3	1.209	12.652	0.000

Sumber: Lampiran 8

**3) Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi semuanya menunjukkan hasil yang signifikan. Variabel ROA mempunyai t hitung 4.497, koefisien parameter 0.837 dengan probabilitas signifikansi  $0.000 < 0.05$ . Variabel CSR mempunyai nilai t hitung 3.515, koefisien parameter 1.564 dengan probabilitas signifikansi  $0.001 < 0.05$ . Sedangkan variabel ROA\*CSR mempunyai t hitung 2.624,, koefisien parameter 0.943 dengan probabilitas signifikansi  $0.011 < 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA\*CSR merupakan variabel moderasi.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji t ROA, CSR, ROA\*CSR**

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	Beta		
<i>constant</i>	1.356	0.221		6.127	0.000
ROA	0.837	0.186	0.897	4.497	0.000
CSR	1.564	0.445	0.668	3.515	0.001
ROA*CSR	0.943	0.359	0.716	2.624	0.011

Sumber: Lampiran 8

Dilihat dari signifikansi CSR sebesar 0.001 (signifikan).

Dan signifikansi ROA\*CSR sebesar 0.011 (signifikan). Maka variabel CSR merupakan variabel quasi moderator.

**c. Hasil Uji Hipotesis 3 (H3) dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

**1) Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.12 menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.197. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROA, CSR, ROA\*CSR yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q sebesar 19%. Nilai *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 0.33268.

**Tabel 4.12****Hasil Uji Koefisien Determinasi ROA, KM, ROA\*KM**

Model	R	R square	Adjusted R Square	Standar Error the Estimate
1	0.477	0.228	0.197	0.33268

Sumber: Lampiran 9

**2) Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F )**

Hasil uji statistik F yang terdapat dalam tabel 4.13 diperoleh nilai probabilitas (F hitung) sebesar 7.473 dan signifikan pada 0.000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins Q.

**Tabel 4.13****Hasil Uji F ROA, KM, ROA\*KM**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
regression	2.481	3	0.827	7.473	0.000

Sumber: Lampiran 9

**3) Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi hanya variabel ROA yang signifikan terhadap Tobins Q, mempunyai t hitung 3.123, koefisien parameter 0.538 dengan probabilitas signifikansi  $0.003 < 0.05$ . sedangkan variabel KM mempunyai t hitung 0.480, koefisien parameter 0.036 dengan

tingkat signifikansi 0.633. Variabel ROA\*KM memberikan t hitung 0.732 koefisien parameter 0.053 dengan tingkat signifikansi 0.467. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA\*KM bukan merupakan variabel moderasi.

**Tabel 4.14**

**Hasil Uji t ROA, KM, ROA\*KM**

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	Beta		
<i>constant</i>	0.737	0.188		3.919	0.000
ROA	0.538	0.172	0.576	3.123	0.003
KM	0.036	0.076	0.146	0.480	0.633
ROA*KM	0.053	0.072	0.245	0.732	0.467

Sumber: Lampiran 9

Dilihat dari signifikansi KM sebesar 0.633 (tidak signifikan). Dan signifikansi ROA\*KM sebesar 0.467 (tidak signifikan). Maka variabel KM merupakan variabel quasi moderator.

**d. Hasil Pengujian Hipotesis**

Dari model persamaan regresi yang digunakan terdapat tiga hipotesis yang diuji. Hasil perhitungan regresi ditunjukkan dalam tabel 4.15 sebagai berikut:

**Tabel 4.15**  
**Hasil Perhitungan Regresi**

H	Persamaan	Adjusted R <sup>2</sup>	t hitung	Sig.	Keputusan
H1	$Q = 0.663 + 0.436ROA$	0.208	4.666	0.000	Diterima
H2	$Q = 1.356 + 0.837ROA + 1.564CSR + 0.943ROA * CSR$	0.307	2.624	0.011	Diterima
H3	$Q = 0.737 + 0.538ROA + 0.036KM + 0.053ROA * KM$	0.197	0.732	0.467	Ditolak

### Uji Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menguji pengaruh variabel ROA terhadap Tobins Q. Dari tabel diatas terlihat bahwa tingkat signifikansi probabilitas ROA sebesar 0.000. Karena tingkat signifikansi probabilitas ROA lebih kecil dari 0.05 maka **hipotesis pertama (H1) diterima.**

### Uji Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua menguji pengaruh variabel pengungkapan CSR yang diduga mampu memperkuat hubungan antara variabel ROA dan Tobins Q. Dari tabel 4.17 diketahui nilai signifikansi ROA\*CSR sebesar 0.011, yang berarti tingkat signifikansi yaitu 0.05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua (H2) diterima.**

### Uji Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menguji pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial yang diduga mampu memperkuat hubungan antara variabel ROA dan Tobins Q. Tabel 4.17 menunjukkan nilai signifikansi ROA\*DPR sebesar 0.467 yang berarti tingkat signifikansinya diatas 0.05, maka dapat disimpulkan **hipotesis ketiga (H3) ditolak.**

### C. Pembahasan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang terjadi pada saat perusahaan berdiri sampai masa mendatang. Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan, CSR dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel pemoderasi mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel pemoderasi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji parsial kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins Q. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Eni (2014), Purwaningsih (2014) dan Dewi (2011) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Rahayu (2010) yaitu nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh



Yuniasih (2007) dan Mulian (2014) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan.

Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. *Stakeholder Theory* berpandangan bahwa perusahaan yang baik harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu bentuk tanggung jawab kepada masyarakat dan kepada para pemegang saham. Menurut Yuniasih (2007) akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan CSRnya kepada *stakeholders*. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *stakeholders* dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/ sanksi terhadap perusahaan sesuai evaluasinya.

Rahayu (2010) menjelaskan program CSR akan berdampak positif terhadap perusahaan dimana selain membangun *image* yang baik dimata para *stakeholders* juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Karena dalam jangka panjang dipandang jika perusahaan melakukan CSR dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian labanya disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan.

### **3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2012).

Hasil ini mungkin disebabkan oleh kepemilikan manajerial tidak tepat dijadikan satu-satunya proksi dari *Good Corporate Governance*. Hal ini karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masih banyak pemegang saham yang merangkap jabatan sebagai dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Mereka memiliki pertimbangan bahwa adanya salah satu anggota pemegang saham yang merangkap sebagai salah satu anggota dewan komisaris maka akan mempermudah pengawasan kinerja manajemen.

Selain itu dengan adanya jabatan ganda maka akan menimbulkan efisiensi biaya keagenan bagi pemegang saham. Hal ini karena saham belum bisa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalannya perusahaan. Pemegang saham juga menganggap dewan komisaris tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka.