

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun penelitian mencakup data pada tahun 2013-2015, hal ini dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada bab III, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 29 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

| No | Kriteria sampel | Jumlah |
|----|---|-----------|
| 1 | Perusahaan manufaktur yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015 | 424 |
| 2 | Perusahaan yang tidak profit selama tahun penelitian 2013-2015 | (174) |
| 3 | Perusahaan yang tidak mempunyai salah satu elemen yang dibutuhkan untuk perhitungan variabel penelitian tahun 2013-2015 | (160) |
| 5 | Total Sampel (selama 2013-2015) | 90 |
| 6 | Data Outlier | (23) |
| 7 | Jumlah data yang diolah | 67 |

Sumber: Data diolah peneliti

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*) dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

| Variabel | Jumlah Data | Min | Maks | Mean | Std. Deviation |
|----------|-------------|------|------|--------|----------------|
| NP | 67 | 0,52 | 5,43 | 1,7840 | 1,04627 |
| KD | 67 | 0,06 | 0,88 | 0,3737 | 0,19771 |
| ROE | 67 | 0,01 | 0,26 | 0,1435 | 0,05813 |
| CSR | 67 | 0,12 | 0,36 | 0,2199 | 0,06023 |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 67 data, adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut: Variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai minimum sebesar 0,52; nilai maksimum sebesar 5,43; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,7840; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 1,04627.

Variabel kebijakan dividen (KD) memiliki nilai minimum sebesar 0,06; nilai maksimum sebesar 0,88; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3737; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0,19771. Variabel *return on equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,01; nilai maksimum sebesar 0,26; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1435; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0,05813. Variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum sebesar 0,12; nilai maksimum

sebesar 0,36; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2199; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0,06023.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Ringkasan Hasil Uji Normalitas

| Variabel | Asymp. Sig. | Nilai kritis | Keterangan |
|----------|-------------|--------------|---------------------------|
| Residual | 0,082 | 0,05 | Data berdistribusi normal |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan Tabel 4.3 didapatkan hasil bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,082 > \alpha (0,05)$. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dalam penelitian dapat dilihat dari nilai *Tolerance* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4
Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel bebas | Collinearity Statistics | | Kesimpulan |
|----------------|-------------------------|-----|------------|
| | Tolerance | VIF | |

| | | | |
|-----|-------|-------|---------------------------------|
| ROE | 0,671 | 1,489 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| CSR | 0,738 | 1,355 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| KD | 0,770 | 1,298 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan Tabel 4.4 didapatkan hasil bahwa VIF masing-masing variabel \leq 10. *Return on equity* (X1) sebesar 1,489; *corporate social responsibility* (X2) 1,355; kebijakan dividen (X3) sebesar 1,298. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.5.

Tabel 4.5
Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variabel bebas | Nilai sig | Keterangan |
|----------------|-----------|-----------------------------------|
| ROE | 0,053 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| CSR | 0,203 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| KD | 0,412 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan Tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar dari α (0,05). ROE sebesar 0,053; CSR sebesar 0,203; kebijakan dividen sebesar 0,412. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas di data ini.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.6.

Tabel 4.6
Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi

| Uji Autokorelasi | Dw-test | Keterangan |
|------------------|---------|------------------------------------|
| Durbin-Watson | 1,250 | Tidak terjadi masalah autokorelasi |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan Tabel 4.6 didapatkan hasil bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,250. Angka Durbin-Watson di antara -2 sampai +2 yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Jadi, dapat disimpulkan data sampel pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Koefisien Determinasi Regresi 1

| R square | Adj R square |
|----------|--------------|
| 0,453 | 0,436 |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan tabel 4.7 didapatkan hasil bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah 0,436 atau 43,6%, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebesar 43,6% dipengaruhi oleh *return on equity*, kebijakan dividen, dan sisanya 56,4% (100-43,6) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi Regresi 2

| R square | Adj R square |
|----------|--------------|
| 0,556 | 0,535 |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan tabel 4.8 didapatkan hasil bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah 0,535 atau 53,5%, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebesar 53,5% dipengaruhi oleh *return on equity*, kebijakan dividen, CSR dan interaksi antara ROE dengan CSR , dan sisanya 46,5% (100-53,5) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil uji signifikan simultan (Uji F) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9

Uji Signifikan Simultan (Uji F) Regresi 1

| Model | <i>Sum of Squares</i> | df | <i>Mean Square</i> | F | Sig. |
|-------------------|-----------------------|----|--------------------|--------|-------|
| <i>regression</i> | 32,730 | 2 | 16,365 | 26,503 | 0,000 |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan Tabel 4.8 didapatkan hasil bahwa nilai F sebesar 26,503 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$. Jadi, variabel independen (*return on equity* dan kebijakan dividen) berpengaruh simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Tabel 4.10
Uji Signifikan Simultan (Uji F) Regresi 2

| Model | <i>Sum of Squares</i> | df | <i>Mean Square</i> | F | Sig. |
|-------------------|-----------------------|----|--------------------|--------|-------|
| <i>regression</i> | 40,205 | 3 | 13,402 | 26,348 | 0,000 |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan Tabel 4.10 didapatkan hasil bahwa nilai F sebesar 26,503 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$. Jadi, variabel independen (*return on equity*, kebijakan dividen, CSR dan interaksi antara ROE dengan CSR) berpengaruh simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

3. Uji Parsial (Uji *t*)

Uji parsial (Uji *t*) bertujuan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hipotesis diterima jika nilai sig $< 0,05$. Hasil uji parsial (Uji *t*) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji Parsial (Uji *t*) Regresi 1

| Model | Ustandardized coefficient | Standardized coefficient | | |
|-------|---------------------------|--------------------------|--|--|
| | | | | |

| | B | Std. Error | Beta | t | Sig |
|--------------------------------------|--------|------------|-------|--------|-------|
| (constan) | -0,621 | 0,382 | | -1,627 | 0,109 |
| ROE | 12,87 | 1,771 | 0,715 | 7,270 | 0,000 |
| KD | 1,491 | 0,521 | 0,282 | 2,864 | 0,006 |
| Variabel dependen : Nilai Perusahaan | | | | | |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan pengujian pada Tabel 4.9 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$NP = -0,621 + 12,876ROE + 1,491KD + e$$

a. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Hasil uji parsial Tabel 4.9 menunjukkan variabel kebijakan dividen mempunyai nilai sig 0.006 < 0.05 dan arah koefisien regresi positif 1,491 yang berarti variable kebijakan dividen (KD) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H₁) **diterima**.

b. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Hasil uji parsial menunjukkan variabel ROE mempunyai nilai sig 0.000 < 0.05 dan arah koefisien regresi positif 12,876 yang berarti variable ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H₂) **diterima**.

Tabel 4.12
Uji Parsial (Uji Nilai t) Regresi 2

| Model | Ustardardized coefficient | | Standardized coefficient | t | Sig |
|-----------|---------------------------|------------|--------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (constan) | 0,685 | 0,776 | | 0,884 | 0,380 |
| ROE | -2,848 | 5,051 | -0,158 | -0,564 | 0,575 |
| CSR | -1,113 | 3,797 | -0,064 | -0,293 | 0,770 |

| | | | | | |
|--------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| ROE*CSR | 53,231 | 22,791 | 0,930 | 2,336 | 0,023 |
| Variabel dependen : Nilai Perusahaan | | | | | |

Sumber: Hasil olah data, 2017

Berdasarkan pengujian pada Tabel 4.9 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$NP = 0,685 - 2,848ROE - 1,113CSR + 53,231ROE*CSR + e$$

a. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Variabel interaksi antara *return on equity* dengan *corporate social responsibility* (ROE*CSR) yaitu mempunyai nilai sig 0,023 < 0,05 dan arah koefisien regresi positif 53,231. Maka interaksi antara *return on equity* dengan *corporate social responsibility* (ROE*CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H₃) **diterima**.

b. Pengujian Variabel Modreasi (CSR)

Variabel *corporate social responsibility* (CSR) yaitu memiliki sig 0,770 > 0,05 dan arah koefisien regresi negattif 1,113 yang berarti variable CSR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.13
Ringkasan Seluruh Hasil Pengujian Hipotesis

| Kode | Hipotesis | Hasil |
|----------------|---|-----------------|
| H ₁ | <i>Kebijakan dividen</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. | Diterima |
| H ₂ | <i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. | Diterima |
| H ₃ | <i>Corporate social responsibility</i> memperkuat hubungan antara <i>ROE</i> dengan nilai perusahaan. | Diterima |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

D. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh *return on equity* (ROE), kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap 3 (tiga) hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel pemoderasi CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

a. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Sartini dan Pubawangsa (2015) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Ayem dan Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa kemampuan sebuah perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai sebuah perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi, yang dimana berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya.

Tingginya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan, dengan begitu akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Karena dengan tingginya pembagian dividen dapat menjadi sinyal bahwa

perusahaan memiliki prospek yang baik bagi para investor. Hal ini didukung dengan pernyataan Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa semakin tingginya rasio kebijakan dividen (DPR) dalam sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan bagi para investor, karena DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan. Pembayaran dividen bagi para investor dapat digunakan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

b. ROE terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Fachrurrozie dan Utaminingsih (2014) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas dalam hal ini ROE yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*). Profitabilitas merupakan sinyal yang berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Profitabilitas juga mampu mengurangi informasi asimetri, karena profitabilitas merupakan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang, dan jika perusahaan mampu memberikan harapan yang mantap terhadap nilai (hasil) di masa datang maka menyebabkan perusahaan tersebut akan dinilai tinggi oleh masyarakat (Indriyo, 1984 dalam Fachrurrozie dan Utaminingsih, 2014).

c. Pengungkapan CSR terhadap Hubungan ROE dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda variabel *return on equity* yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* (ROExCSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan diterima.

Semakin tinggi pengungkapan CSR dari sebuah perusahaan akan ikut meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Selain itu saat ini perusahaan sedang berlomba-lomba mengeluarkan laporan tentang CSR. Selain karena adanya undang-undang yang mengatur, perusahaan mengeluarkan laporan CSR juga untuk pencitraan perusahaan itu sendiri. Sehingga dapat menarik investor lebih banyak lagi. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014) variabel CSR dinilai mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Penelitian Wijaya dan Linawati (2015) juga mendukung, yang menyatakan bahwa interaksi antara kinerja perusahaan dan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.