

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertanggungjawaban sosial perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode pengambilan tersebut diperoleh 132 perusahaan selama 1 tahun penelitian yakni 2014. Berikut adalah hasil dari proses pemilihan sampel :

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Proses Pemilihan Sampel	Regresi 1
Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014	522
Jumlah data sampel yang akan diolah	132
Jumlah perusahaan dengan data yang terkena outlier	(99)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	33

Sumber: hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel penelitian diatas, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014 sebanyak 522 perusahaan. Jumlah perusahaan yang memiliki data lengkap dan dibutuhkan untuk analisis variabel dalam penelitian, serta memenuhi kriteria sebanyak 132 perusahaan.

Setelah dilakukan uji normalitas, sampel yang terdeteksi menjadi outlier berjumlah 99 data, sehingga data yang menjadi outlier harus dibuang. Oleh karena itu, data yang diolah menjadi 33 data.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
Zscore (NP)	33	-0,202	-0,218	-0,187	0,0066
Zscore (PS)	33	-0,033	-1,091	1,896	0,7887
Zscore (KM)	33	-0,415	-0,566	0,056	0,1935
Zscore (PR)	33	-0,089	-0,095	-0,084	0,0026

Dari tabel 4.2 memberikan gambaran statistik deskriptif dari setiap variabel khususnya rata-rata, minimum, maksimum, standar deviasi dan jumlah pengamatan. Jumlah pengamatan dalam penelitian ini yaitu 33 sampel. Nilai mean NP sebesar -0.202 dan nilai untuk minimum adalah -0.218 serta nilai maximumnya adalah -0.187 serta nilai standar deviasi adalah sebesar 0.0066. Nilai mean PS sebesar -0.033 dan nilai untuk minimum adalah -1.091 serta nilai maximumnya adalah 1.896 serta nilai standar deviasi adalah sebesar 0.7887. Nilai mean KM sebesar -0.415 dan nilai untuk minimum adalah -0.566 serta nilai maximumnya adalah 0,056 serta nilai standar deviasi adalah sebesar 0.1935. Nilai mean PR sebesar

-0.089 dan nilai untuk minimum adalah -0.095 serta nilai maximumnya adalah -0.084 serta nilai standar deviasi adalah sebesar 0.0026.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

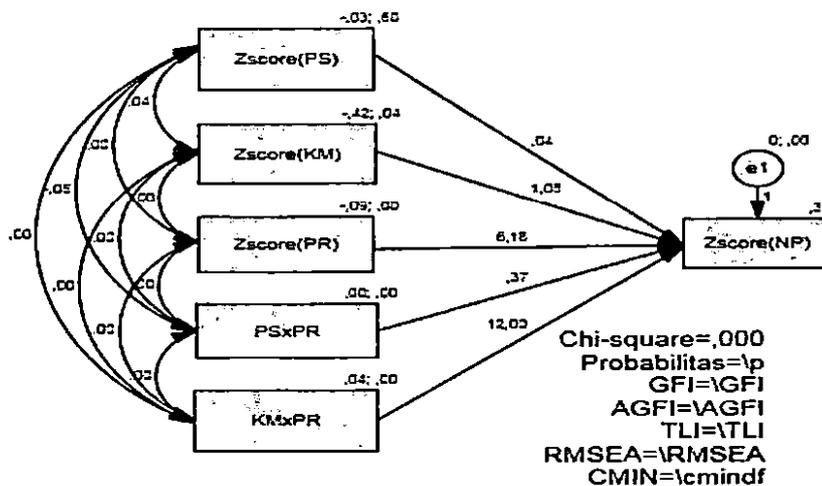
Variable	Min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
Interaksi KMxPR	-,005	,052	-1,364	-3,200	,623	,731
Interaksi PSxPR	-,168	,097	-,808	-1,896	-,063	-,074
ZPR	-,095	-,084	-,100	-,235	-,108	-,127
ZKM	-,566	,056	1,353	3,173	,607	,712
ZPS	-1,091	1,896	,791	1,856	-,057	-,066
ZNP	-,218	-,187	,175	,411	,373	,438
Multivariate					5,639	1,653

Dilihat dari tabel diatas bahwa *cr multivariate* sudah berada dibawah standar *critical ratio skewnes* < 2.58, yaitu 1,653 maka dapat disimpulkan data sudah berdistribusi normal.

Gambar 4.1

Hasil Uji Full Model

Pengaruh Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating



Tabel 4.4
Hasil Uji Goodness Of Fit Index

GoF Index	Cut off	Nilai pada penelitian	Keterangan
Chi square	Semakin kecil semakin baik	0,000	Baik
Probabilitas	>0.05	Tidak terdeteksi	Tidak terdeteksi
GFI	>0.9	Tidak terdeteksi	Tidak terdeteksi
AGFI	>0.9	Tidak terdeteksi	Tidak terdeteksi
TLI	>0.9	Tidak terdeteksi	Tidak terdeteksi
RMSEA	<0.08	Tidak terdeteksi	Tidak terdeteksi
CMIN	<2,00	Tidak terdeteksi	Tidak terdeteksi

Dari hasil *Good of fit index* diatas dapat disimpulkan jika nilai *Degree of Freedom* adalah 0 maka nilai secara keseluruhan tidak akan keluar. Untuk hasil nilai DF dapat dibuktikan dengan hasil output dibawah ini.

Hasil output Degree of Freedom

Computation of degrees of freedom (Default model)

Number of distinct sample moments:	27
Number of distinct parameters to be estimated:	27
Degrees of freedom (27 - 27):	0

Result (Default model)

Minimum was achieved
Chi-square = ,000
Degrees of freedom = 0
Probability level cannot be computed

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,187	,038		-4,873	,000		
Zscore(PS)	,003	,001	,385	2,154	,040	,924	1,083
Zscore(KM)	-,005	,006	-,136	-,757	,455	,918	1,089
Zscore(PR)	,183	,428	,074	,428	,672	,993	1,007

Dependent Variable: Zscore(NP)

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menganalisa korelasi antara variabel independen pada nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dalam *Collinearity Statistics*. Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah $VIF < 10$ atau nilai *tolerance* > 0.1 dalam variabel dependen NP. Maka dari tabel diatas tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
ZNP <--- ZPS	,036	,090	,401	,688	Tidak Signifikan
ZNP <--- ZKM	1,065	,420	2,538	,011	Signifikan
ZNP <--- ZPR	6,181	2,451	2,522	,012	Signifikan
ZNP <--- Interaksi PSxPR	,372	1,018	,365	,715	Tidak Signifikan
ZNP <--- InteraksiKMxPR	11,998	4,706	2,550	,011	Signifikan

Dari hasil uji model diatas didapatkan *regression weight* sebagai berikut ini :

1. Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0.036, nilai CR sebesar 0.401, nilai

probabilitas sebesar $0.688 > \alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan pengaruh Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan memiliki arah positif tidak signifikan.

2. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 1.065, nilai CR sebesar 2.538, nilai probabilitas sebesar $0.011 < \alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan memiliki arah positif signifikan.
3. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 6.181, nilai CR sebesar 2.522, nilai probabilitas sebesar $0.012 < \alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan memiliki arah positif signifikan.
4. Interaksi perkalian antara Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0.372, nilai CR sebesar 0.365, nilai probabilitas sebesar $0.715 > \alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan pengaruh Interaksi Perkalian Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan memiliki arah positif tidak signifikan.
5. Interaksi perkalian Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 11.998, nilai CR sebesar 2.550, nilai probabilitas sebesar $0.011 < \alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan pengaruh Interaksi Perkalian Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan memiliki arah positif signifikan.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Hubungan antar konstruk dalam hipotesis ditunjukkan oleh nilai *regression weights* (Hair *et al.*, 1998 dalam Haryono dan Hastjarjo, 2010). Untuk menganalisis lebih jelas mengenai pengaruh pertanggungjawaban sosial perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
ZNP <--- ZPS	,036	,090	,401	,688	Tidak Signifikan
ZNP <--- ZKM	1,065	,420	2,538	,011	Signifikan
ZNP <--- ZPR	6,181	2,451	2,522	,012	Signifikan
ZNP <--- InteraksiPSxPR	,372	1,018	,365	,715	Tidak Signifikan
ZNP <--- InteraksiKMxPR	11,998	4,706	2,550	,011	Signifikan

a. Pengujian Hipotesis 1 : Pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014. Uji hipotesis menunjukkan angka signifikansi sebesar 0.688 (>0.05), sehingga **Hipotesis 1 ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan (Astiari *et al.*, 2014) yang menyatakan pertanggungjawaban

sosial perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta pada penelitian yang dilakukan oleh William (2012) yang menyatakan bahwa semakin besar pengungkapan pertanggungjawaban sosial yang dilakukan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Purwaningsih dan Wirajaya (2014) yang menghasilkan temuan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan oleh beberapa fenomena, yaitu: kecenderungan investor dalam membeli saham, rendahnya pengungkapan pertanggungjawabansosial perusahaan, dan variabel pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak dapat diukur secara langsung. Menurut Portal Kementrian BUMN (2012), ada 3 alasan orang membeli saham yaitu memperoleh *capital gain* atau peningkatan harga saham, menerima pembayaran dividen dan mendapatkan hak "suara" dan ikut mempengaruhi jalannya perusahaan.

Pada umumnya, investor di Indonesia lebih cenderung untuk membeli saham untuk memperoleh *capital gain*, yang cenderung membeli dan menjual saham secara harian (*daily trader*), tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Investor lebih memilih saham dengan melihat pada *market economy* dan berita-berita yang muncul. Sedangkan pertanggungjawaban sosial perusahaan merupakan strategi jangka panjang perusahaan dalam usaha

untuk menjaga keberlangsungan perusahaan dan pengaruh dari pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek.

Pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan di Indonesia juga masih tergolong rendah, akibat masih rendahnya kesadaran sebagian besar perusahaan dalam sampel, mengenai dampak positif jangka panjang dari pertanggungjawaban sosial perusahaan, sehingga variabel ini kurang menunjukkan kontribusi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan sebagai variabel independen tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan dalam penelitian ini hanya menjelaskan prosentase luas pengungkapan saja, yang bagi masyarakat awam merupakan ukuran yang tidak konkret dalam mempengaruhi keputusan investasi. Ketiga fenomena inilah yang mengakibatkan variabel pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis 2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014, maka **Hipotesis 2 diterima.**

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) dimana manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen merasa ikut memiliki perusahaan dikarenakan keseluruhan keuntungan perusahaan dapat dinikmati oleh manajemen sehingga manajemen termotivasi untuk memaksimalkan kepentingan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung tinggi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Sukirni, 2012) yang menghasilkan temuan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis 3 : Pengaruh positif profitabilitas sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara pertanggungjawaban sosial perusahaan dan nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014. Uji hipotesis menunjukkan angka signifikansi sebesar 0.715 (>0.05), sehingga **Hipotesis 3 ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan (Rosiana *et al.*, 2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam hal ini diproksikan dengan ROA mempunyai pengaruh penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* suatu perusahaan, semakin tinggi *earning power* semakin tinggi perputaran aset atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Namun tinggi profitabilitas tidak mempunyai hubungan antara pertanggungjawaban sosial perusahaan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumadilaga (2010) dan (Astiari *et al.*, 2014) menghasilkan temuan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat mempengaruhi hubungan pertanggungjawaban sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan kata lain pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Profitabilitas yang tinggi tidak menjamin adanya peningkatan pertanggungjawaban sosial perusahaan, hal ini dikarenakan tingginya profitabilitas belum menjamin perusahaan akan meningkatkan nilai tanggungjawab sosialnya. Pada saat perusahaan memiliki laba tinggi,

perusahaan tidak akan berfikir untuk mengungkapkan hal-hal yang dianggap mengganggu informasi tentang suksesnya laporan keuangan.

d. Pengujian Hipotesis 4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014. Uji hipotesis menunjukkan angka signifikansi sebesar 0.011 (<0.05), sehingga **Hipotesis 4 diterima**.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum, 2014 yang menyatakan bahwa profitabilitas sebagai variabel *moderating* tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor untuk menanamkan dananya guna ekspansi bisnis, sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Bagi perusahaan sendiri, profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektifitas pengelolaan kegiatan operasional perusahaan.

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba adalah salah satu indikator dalam menilai nilai perusahaan. Laba perusahaan selain merupakan indikator suatu perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan, ketika profitabilitas tinggi akan mempengaruhi besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi laba maka nilai perusahaan akan naik, sehingga manajer yang memiliki kepemilikan saham akan berupaya melaksanakan tugasnya dengan sebaik-baiknya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan pada akhirnya juga akan meningkatkan kesejahteraannya sebagai pemegang saham.