

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Selama periode penelitian tahun 2011 – 2014 terdapat 129 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah dilakukan seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan dengan data observasi sebanyak 120. Proses pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.1.
Proses Pemilihan Sampel

Uraian	Jumlah			
	2011	2012	2013	2014
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2011-2014	129	129	131	136
Perusahaan tidak memperoleh laba positif selama tahun 2011-2014	(5)	(5)	(6)	(8)
Perusahaan tidak mempunyai kepemilikan manajerial tahun 2011-2014	(94)	(94)	(95)	(98)
Perusahaan yang memenuhi kriteria <i>purposive sampling</i>	30	30	30	30
Jumlah data observasi	120			

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang menyajikan nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian disajikan pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
Q	120	0,37	3,43	1,18	0,62
ROA	120	0	0,32	0,06	0,06
KM	120	0,02	23,08	6,57	6,68
CSR	120	0,59	0,78	0,67	0,04

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 5.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (Q) memiliki rata-rata sebesar 1,18 dengan standar deviasi 0,62. Kinerja keuangan (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,06 dengan standar deviasi 0,06. Kepemilikan manajerial (KM) memiliki rata-rata sebesar 6,57 dengan standar deviasi 6,68. *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki rata-rata sebesar 0,67 dengan standar deviasi 0,04.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas

	Z	p-value	Keterangan
<i>One Sample KS</i>	1,059	0,212	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 6.

Tabel 4.3 memperlihatkan nilai *p-value* yang diperoleh adalah sebesar $0,212 > 0,05$, berarti data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROA	0,992	1,008	Tdk terjadi multikolinearitas
KM	0,944	1,059	Tdk terjadi multikolinearitas
CSR	0,937	1,067	Tdk terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 7

Tabel 4.4 memperlihatkan tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson statistics disajikan pada tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5.
Hasil Uji Autokorelasi

	DW	dU	4-dU	Keterangan
Durbin-Watson	1,857	1,740	2,260	Tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 7

Hasil pengujian pada tabel 4.5 menunjukkan nilai DW-test pada persamaan regresi sebesar 1,857 berada pada daerah $dU < DW < 4-dU$, artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

4. Uji Heteroskedastisitas

Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel terikat	Variabel bebas	Sig	Keterangan
abse	ROA	0,497	Non heteroskedastisitas
	KM	0,735	Non heteroskedastisitas
	CSR	0,084	Non heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 8

Hasil perhitungan di atas menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai abse (*absolut residual*). Hal ini terlihat dari *p-value* (*sig*) > $\alpha = 0,05$. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

C. Uji Hipotesis

Hasil perhitungan regresi berganda dengan bantuan program SPSS 15.0 setelah dilakukan uji asumsi klasik disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.7.
Ringkasan Hasil Perhitungan Regresi

Variabel	Coef. B	t stat	Sig. t
Konstanta	-2,672	-3,407	0,001
ROA	3,730	4,328	0,000
KM	-0,031	-1,820	0,071
CSR	5,545	4,820	0,000
Adj R ²	0,306		
F stat	18,464		
Sig. F	0,000		

Sumber: Hasil analisis data, lampiran 9

Hasil perhitungan pada tabel 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Q = -2,672 + 3,370 \text{ ROA} - 0,031 \text{ KM} + 5,545 \text{ CSR} + e$$

- Nilai konstanta sebesar -2,672 menunjukkan jika variabel bebas kinerja keuangan (ROA), kepemilikan manajerial (KM), dan *Corporate social responsibility* (CSR) sama dengan nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan (Q) akan turun sebesar 2,672%.

- Nilai koefisien $b_1 = 3,370$ berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan kinerja keuangan (ROA) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (Q) sebesar 3,370%.
- Nilai koefisien $b_2 = -0,031$, berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan kepemilikan manajerial (KM) sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan (Q) sebesar 0,031%.
- Nilai koefisien $b_3 = 5,545$ berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan *Corporate social responsibility* (CSR) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (Q) sebesar 5,545%.

1. Uji Signifikansi Nilai t

Uji signifikansi nilai t digunakan untuk pengujian hipotesis pertama hingga keempat, yaitu untuk mengetahui apakah variabel-variabel kinerja keuangan (ROA), kepemilikan manajerial (KM), dan *Corporate social responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q).

a. Pengujian terhadap variabel kinerja keuangan (ROA)

Tabel 4.7 menunjukkan variabel kinerja keuangan memiliki *p-value* (*sig*) $0,000 < \alpha$ (0,05), dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.

b. Pengujian terhadap variabel kepemilikan manajerial (KM)

Tabel 4.8 menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki *p-value (sig)* $0,071 > \alpha (0,05)$, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (H1) ditolak.

c. Pengujian terhadap variabel *Corporate social responsibility (CSR)*

Tabel 4.8 menunjukkan variabel *Corporate social responsibility* memiliki *p-value (sig)* $0,000 < \alpha (0,05)$, dapat disimpulkan bahwa *Corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.

2. Uji F test

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, dan *Corporate social responsibility* secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Hasil perhitungan pada tabel 4.7 diperoleh nilai *p-value (sig F)* sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, dan *Corporate social responsibility* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel *dependent*. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,306 menunjukkan bahwa 30,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, dan *Corporate social responsibility*, sedang sisanya sebesar 69,4% dijelaskan variabel bebas lain yang tidak ikut diteliti.

D. Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Kinerja keuangan yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan Purwaningsih dan Wijaya (2014) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan kepemilikan saham oleh manajer dapat menjadi solusi dari konflik kepentingan antara principal dan agen. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai

perusahaan, karena apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga turut meningkat. Hasil yang tidak signifikan disebabkan struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga, sehingga kurang mampu melakukan kontrol terhadap jalannya perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan Sri dan Pancawati (2011) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun sesuai dengan Isti'adah (2015) yang menemukan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas dan transparansi korporat kepada investor dan *stakeholders* lainnya. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh *investor* melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari *investor* sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007). Hasil penelitian ini sesuai dengan Harjoto dan Jo (2007) yang menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.