

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor keuangan adalah salah satu kelompok perusahaan yang ikut berperan aktif dalam pasar modal karena sektor keuangan merupakan penunjang sektor riil dalam perekonomian Indonesia. Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi lima subsektor yang terdiri dari perbankan, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, perusahaan asuransi dll. Subsektor perbankan merupakan perusahaan yang saat ini banyak diminati oleh para investor karena imbal hasil atau return atas saham yang akan diperoleh menjanjikan. Bank dikenal sebagai lembaga keuangan yang kegiatan utamanya menerima simpanan giro, tabungan, dan deposito. Kemudian bank juga dikenal sebagai tempat untuk meminjam uang (kredit) bagi masyarakat yang membutuhkannya.

Berdasarkan UU No. 7 tahun 1992 tentang perbankan menyebutkan bank adalah “badan usaha yang menghimpun dan dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup orang banyak”. Sedangkan menurut Undang-undang RI nomor 10

tahun 1998 tanggal 10 November 1998 tentang perbankan, yang dimaksud dengan bank adalah “badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak”.

Berdasarkan pengertian di atas, bank merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, artinya aktivitas perbankan selalu berkaitan dalam bidang keuangan, perbankan Indonesia dalam melakukan usahanya berasaskan demokrasi ekonomi dengan menggunakan prinsip kehati-hatian. Demokrasi ekonomi itu sendiri dilaksanakan berdasarkan Pancasila dan UUD 1945. Berdasarkan asas yang digunakan dalam perbankan, maka tujuan perbankan Indonesia adalah menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pembangunan dan hasilnya adalah pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Berdasarkan UU No. 10 Tahun 1998 fungsi bank di Indonesia adalah merupakan tempat menghimpun dana dari masyarakat. Bank bertugas mengamankan uang tabungan dan deposito berjangka serta simpanan dalam rekening koran atau giro. Sebagai penyalur dana atau pemberi kredit bank memberikan kredit bagi masyarakat yang membutuhkan terutama untuk usaha-usaha produktif. Berikut ini adalah profil beberapa perusahaan pada subsektor perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018:

1. PT Bank Artha Graha Internasional Tbk

Berawal dari sebuah Lembaga Keuangan Bukan Bank bernama PT Inter-Pacific Financial Corporation, didirikan pada tanggal 7 September 1973

pada tanggal 24 Februari 1993 berubah status dan fungsinya menjadi bank campuran yang melakukan aktivitas bank umum dengan nama PT Inter-Pacific Bank. Lima tahun kemudian Bank Indonesia memberikan ijin untuk mengambillah kepemilikan saham..

2. PT. Bank Bumiputera Indonesia Tbk

Bank Bumiputera Indonesia Tbk mulai beroperasi sejak 12 Januari 1990 sebagai perusahaan yang dimiliki oleh AJB Bumiputera 1912, perusahaan asuransi jiwa tertua di Indonesia. Bank Bumiputera go-public pada tahun 1990 dan struktur kepemilikan pemegang saham pada saat itu adalah AJB Bumiputera (37,50%), PT Cipta Usaha Citra Dana (37,50%) dan Masyarakat (25%).

3. PT Bank Central Asia Tbk

Bank Central Asia merupakan bank swasta terbesar di Indonesia. Bank ini didirikan pada 21 Februari 1957. Penawaran Saham Perdana berlangsung di tahun 2000, dengan menjual saham sebesar 22,55% yang berasal dari divestasi BPPN. Setelah Penawaran Saham Perdana itu, BPPN masih menguasai 70,30% dari seluruh saham BCA. Penawaran saham kedua dilaksanakan di bulan Juni dan Juli 2001 dengan BPPN mendivestasikan 10% lagi dari saham miliknya di BCA. Pada tahun 2002, BPPN melepas 51% dari sahamnya di BCA melalui tender penempatan privat yang strategis Farindo Investment, Ltd., yang berbasis di Mauritius, memenangkan tender tersebut..

4. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

Bank BNI Berdiri sejak 1946, BNI merupakan bank pertama yang didirikan dan dimiliki oleh pemerintah Indonesia. Sehubungan dengan penambahan modal pada tahun 1955, status Bank Negara Indonesia diubah menjadi bank komersial milik pemerintah. Perubahan ini melandasi pelayanan yang lebih baik bagi sektor usaha nasional. Nama Bank Negara Indonesia 1946 resmi digunakan mulai akhir tahun 1968. Perubahan ini menjadikan Bank Negara Indonesia lebih dikenal sebagai 'BNI 46'.

5. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

Bank BRI Didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Aria Wirjaatmadja berdiri tanggal 16 Desember 1895, BRI adalah sebagai bank pemerintah pertama di Republik Indonesia. PT. BRI (Persero) Tbk didasarkan pelayanan pada masyarakat kecil sampai sekarang tetap konsisten, yaitu dengan fokus pemberian fasilitas kredit kepada golongan pengusaha kecil.

6. PT Bank CIMB Niaga Tbk

PT Bank CIMB Niaga dan PT Bank Lippo, secara resmi merger secara hukum dan meluncurkan logo baru Bank CIMB Niaga (hasil merger). Proses merger dilakukan dengan cara CIMB Group membeli 51 persen saham Bank Lippo yang dimiliki Santubong Ventures, anak usaha dari Khazanah. Total pembelian saham Bank Lippo oleh CIMB Group Rp 5,9 triliun atau setara 2,1 miliar ringgit Malaysia. Sebagai gantinya Khazanah akan memperoleh 207,1 juta lembar saham baru di Bumiputera-Commerce

Holding Berhard (BCHB) yakni perusahaan pemilik CIMB Group. Seluruh saham Bank Lippo akan ditukar menjadi saham Bank Niaga dengan rasio 2,822 saham Bank Niaga per 1 lembar saham Bank Lippo. Seluruh aset dan kewajiban Bank Lippo akan dialihkan ke Bank Niaga.

7. PT Bank Danamon Tbk

Bank Danamon didirikan pada tahun 1956 sebagai Bank Kopra Indonesia. Di tahun 1976 nama tersebut kemudian diubah menjadi PT Bank Danamon Indonesia. Di tahun 1988, Bank Danamon menjadi bank devisa dan setahun kemudian mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. Bank Danamon merupakan bank keenam terbesar di Indonesia dalam hal jumlah aset, keempat terbesar dalam jumlah kapitalisasi pasar..

8. PT Bank Pundi Indonesia Tbk

Bank Pundi Indonesia sebelumnya dikenal sebagai PT Bank Eksekutif Internasional Tbk. merupakan lembaga keuangan yang berbasis di Indonesia, dengan fokus pada pembiayaan ritel.

9. PT Bank Internasional Indonesia Tbk

Bank Internasional Indonesia (BII) didirikan 15 Mei 1959. Setelah mendapatkan izin sebagai bank devisa pada 1988, BII mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia atau BEI) pada 1989. Sejak menjadi perusahaan publik, BII telah tumbuh menjadi salah satu bank swasta terkemuka di Indonesia. Pada 30 September 2008, Maybank Offshore Corporate Services (Labuan) Sdn. Bhd. (MOCS), anak perusahaan yang dimiliki sepenuhnya oleh Malayan Banking

Berhad (Maybank), menyelesaikan pengambilalihan 100% saham Sorak Financial Holdings Pte, Ltd, pemilik 55,51% saham BII. Pada Desember 2008, MOCS menyelesaikan penawaran tender untuk sisa saham BII dan meningkatkan kepemilikannya. BII telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BNII) dan aktif di sektor UKM/Komersial, Konsumer dan Korporasi. BII menyediakan produk dan jasa untuk perusahaan berskala menengah dan komersial serta menyediakan kepada individu produk-produk kartu kredit, KPR, deposito, pinjaman dan layanan *wealth management*. Sedangkan layanan untuk nasabah korporasi adalah pinjaman, *trade finance*, *cash management*, kustodian dan *foreign exchange*.

10. PT Bank Kesawan Tbk

Bank Kesawan berdiri hampir 100 tahun yang lalu yaitu pada tahun 1913 Khoe Tjin Tek dan Owh Chooi Eng mendirikan NV Chunghwa Shangyeh (The Chinese Trading Company Limited) di Medan. Pada tahun 1958 resmi melakukan kegiatan sebagai bank umum dan pada tahun 1962 bentuk usaha berganti menjadi PT Bank Chunghwa Shangyeh dan pada tahun 1965 berganti nama menjadi PT Bank Kesawan. Bank Kesawan menjadi Bank Publik pada tahun 2002 dengan Penawaran Saham Umum Perdana sejumlah 78,8 juta lembar melalui Bursa Efek Jakarta. Dalam penawaran umum saham ini dikeluarkan pula waran seri I dengan jangka waktu pelaksanaan di tahun 2003 sampai dengan 2005. Tahun 2009 melakukan penawaran umum terbatas I kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu.

11. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk

Bank Mandiri didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank pemerintah -- Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Exim and Bapindo--dilebur menjadi Bank Mandiri.

12. PT Bank OCBC NISP Tbk

Bank OCBC NISP (sebelumnya dikenal dengan nama Bank NISP) merupakan bank tertua keempat di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 4 April 1941 di Bandung dengan nama NV Nederlandsch Indische Spaar En Deposito Bank. Bank OCBC NISP resmi menjadi bank komersial pada tahun 1967, bank devisa pada tahun 1990 dan menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994. Reputasi Bank OCBC NISP yang baik di industrinya dan pertumbuhannya yang menjanjikan, telah menarik perhatian International Finance Corporation (IFC), bagian dari Grup Bank Dunia, yang kemudian menjadi pemegang saham pada tahun 2001 - 2010 dan dari OCBC Bank-Singapura yang kemudian menjadi pemegang saham Bank OCBC NISP dan akhirnya menjadi pemegang saham pengendali melalui serangkaian akuisisi dan penawaran tender sejak tahun 2004. OCBC Bank-Singapura saat ini memiliki saham sebesar 85.06% di Bank OCBC NISP.

13. PT Bank Permata Tbk

Bank Permata merupakan salah satu bank nasional di Indonesia. Bank Permata merupakan bank hasil penggabungan dari lima bank di bawah

pengelolaan Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN), yaitu: PT Bank Bali Tbk, PT Bank Universal Tbk, PT Bank Prima Express, PT Bank Artamedia, PT Bank Patriot.

14. PT Bank Swadesi Tbk

Berawal dari sebuah bank pasar bernama Bank Pasar Swadesi yang berdiri pada tahun 1968 di Surabaya. Bank Swadesi secara resmi beroperasi menjadi bank umum dengan nama PT Bank Swadesi. Pada tahun 1990, Bank Swadesi melakukan penggabungan usaha (merger) dengan PT Bank Perkreditan Rakyat Panti Daya Ekonomi. Pada tahun 1992 Bank Swadesi menjalankan usaha sebagai pedagang valuta asing. Pada tanggal 11 November 1994 Bank Swadesi mendapatkan peningkatan status menjadi bank devisa. Swadesi termasuk dalam kategori bank "A" Sebagai langkah strategis untuk mengantisipasi perkembangan perbankan dimasa mendatang, khususnya dalam aspek permodalan, pada tahun 2002 Bank Swadesi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan tercatat sebagai lembaga perbankan ke-22 yang "*go public*".

15. PT Bank Victoria Internasional Tbk

Pada Tahun 1992 Bank Victoria International didirikan di Jakarta tahun 1994 PT. Bank Victoria International memperoleh izin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk beroperasi sebagai Bank Umum dan mulai beroperasi secara komersil. Tahun 1997 memperoleh izin dari BI sebagai Pedagang Valuta Asing. Tahun 1999 PT. Bank Victoria International, Tbk pada bulan Juni, memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan

Pengawas Pasar Modal (Bapepam) untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat sebanyak 250.000.000 Saham Biasa Atas Nama dengan nilai nominal dan return penawaran sebesar Rp 100 per saham.

16. PT Bank Mega Tbk

Bank Mega Berawal dari sebuah usaha milik keluarga bernama PT. Bank Karman yang didirikan pada tahun 1969 dan berkedudukan di Surabaya, Seiring dengan perkembangannya PT. Mega Bank pada tahun 1996 diambil alih oleh PARA GROUP (PT. Para Global Investindo dan PT. Para Rekan Investama) dan pada tahun 2000 dilakukan perubahan nama dari PT. Mega Bank menjadi PT. Bank Mega. Dalam rangka memperkuat struktur permodalan maka pada tahun yang sama PT. Bank Mega melaksanakan *Initial Public Offering* dan *listed* di BEJ maupun BES. Dengan demikian sebagian saham PT. Bank Mega dimiliki oleh publik

17. PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk

PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk (Bank BNP) adalah lembaga keuangan yang berbasis di Indonesia. Pada 31 Desember 2009, Bank memiliki jaringan 47 unit yang terdiri dari satu kantor pusat, sembilan kantor cabang, 17 kantor cabang, tujuh kantorkas dan 13 poin layanan, yang berlokasi di Bandung, Cimahi, Bogor, Jakarta, Bekasi, Cirebon, Jatibarang, Semarang, Surabaya dan Denpasar.

18. PT Bank Mutiara Tbk

Bank Mutiara merupakan nama baru dari bank Century, pengambilalihan perseroan oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS)

berdasarkan keputusan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) No. 04/KSSK.03/2008 pada tanggal 21 November 2008 adalah langkah penyelamatan kesehatan ekonomi nasional dan juga Mutiara Bank PT Bank Mutiara, Tbk oleh pemerintah. Sepanjang tahun 2009, manajemen telah mengimplementasikan tiga fase rencana bisnis yaitu fase *survival*, fase *built the foundation* dan fase *focusing business* melalui 5 (lima) transformasi, yaitu perubahan citra, peningkatan kondisi keuangan, pengembangan bisnis, penajaman *Good Corporate Governance (GCG)* dan manajemen risiko serta penyempurnaan organisasi dan infrastruktur pendukung. Pada tahun 2010, *performance* Mutiara Bank kembali meraih beberapa pencapaian. Dana Pihak Ketiga (DPK) yang mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan.

19. PT Bank Mayapada Internasional Tbk

Bank Mayapada Internasional didirikan pada tanggal 10 Januari 1990. Adapun kepemilikan dari bank Mayapada Internasional pada tahun 2010 adalah: PT. Mayapada Karunia (25,31%), PT. Mayapada Kasih (3,20%), Brilliant Bazaar Limited Ltd (8,36%), Summertime Ltd (24,43%), CGML IPB Customer Collateral ACC (3,83%), Wingfiled Global Trading Pte. Ltd (7,68%), CGMI 1 Client Safekeeping Acc (19,20%), masyarakat (<5%) (7,99%).

20. PT Bank Pan Indonesia Tbk

Didirikan pada tahun 1971 Panin Bank tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1982 bank Indonesia pertama yang *Go Public*. Panin Bank adalah salah satu dari sangat sedikit bank Indonesia tidak direkapitalisasi oleh

Pemerintah setelah Krisis Moneter 1998. Para pemegang saham saat ini Bank adalah pemegang saham pendiri, Panin Keuangan dengan 45%, Votraint (ANZ Banking Group of Australia) pada 39% dan publik dengan 16%.

Menurut Mandala Manurung dan Pratama Rahardja (2004:136), secara umum kegiatan perusahaan subsektor perbankan adalah sebagai berikut:

1. Penciptaan uang

Uang yang diciptakan oleh bank umum adalah uang giral yaitu alat pembayaran melalui mekanisme pemindahbukuan (kliring). Kemampuan bank umum menciptakan uang giral menyebabkan posisi dan fungsinya dalam pelaksanaan kebijakan moneter. Bank sentral dapat mengurangi atau menambah jumlah uang yang beredar dengan cara mempengaruhi kemampuan bank umum menciptakan uang giral. Misalnya, perubahan besaran giro wajib minimum (*reserve requirement ratio*) akan mempengaruhi kemampuan bank umum untuk menciptakan uang giral.

2. Mendukung kelancaran mekanisme pembayaran

Kegiatan lain yang juga sangat penting adalah mendukung kelancaran mekanisme pembayaran. Hal ini dimungkinkan karena salah satu jasa yang ditawarkan bank umum adalah jasa-jasa yang berkaitan dengan mekanisme pembayaran. Beberapa jasa yang amat dikenal adalah kliring, transfer uang, penerimaan setoran-setoran, pemberian fasilitas pembayaran dengan tunai, kredit, fasilitas-fasilitas pembayaran yang mudah dan nyaman seperti kartu plastik dan sistem pembayaran elektronik seperti kartu debit, kartu kredit, e-toll card, sms banking, mobile banking, internet banking, dan layanan terbaru

bagi para pengguna *smart phone* layanan blackberry banking dengan layanan-layann tersebut diatas akan semakin mempermudah nasabah dalam memperoleh informasi dari bank berkaitan dengan informasi saldo, mutasi rekening, info kurs, info suku bunga tabungan , deposito Rupiah , deposito valas, ganti PIN, aktivasi dll.

3. Penghimpunan dana simpanan

Dana yang paling banyak dihimpun oleh bank umum adalah dana simpanan. Di Indonesia dana simpanan terdiri atas giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan, dan atau bentuk lainnya yang dapat dipersamakan dengan itu. Dana-dana simpanan yang berhasil dihimpun dan disalurkan kepada pihak-pihak yang membutuhkan, utamanya melalui penyaluran kredit.

4. Mendukung kelancaran transaksi internasional

Bank umum juga sangat dibutuhkan untuk memudahkan dan atau memperlancar transaksi Internasional, baik transaksi barang/ jasa maupun transaksi modal. Kesulitan-kesulitan transaksi antara dua pihak yang berbeda negara selalu muncul karena perbedaan geografis, jarak, budaya, dan sistem moneter masing-masing negara. Kehadiran bank umum yang beroperasi dalam skala internasional akan memudahkan penyelesaian transaksi-transaksi tersebut. Dengan adanya bank umum, kepentingan pihak-pihak yang melakukan transaksi internasional dapat ditangani lebih mudah, cepat, dan murah.

5. Penyimpanan barang-barang dan surat-surat berharga

Penyimpanan barang-barang berharga adalah suatu jasa yang paling awal yang ditawarkan oleh bank umum. Masyarakat dapat menyimpan barang-barang berharga yang dimilikinya seperti perhiasan, uang, dan ijazah dalam kotak-kotak yang sengaja disediakan oleh bank umum untuk disewa (*safe deposit box*). Perkembangan ekonomi yang semakin pesat menyebabkan bank memperluas jasa pelayanan dengan menyimpan sekuritas atau surat-surat berreturn.

6. Kegiatan di pasar modal

Kegiatan-kegiatan yang dapat dilakukan bank umum di pasar modal adalah: penjamin emisi (*underwriter*), penjamin (*guarantor*), wali amanat (*trustee*), dan pedagang sekuritas(*dealer*). Bank umum juga dapat bertindak sebagai pendiri dana pensiun dan pengurus dana pensiun sesuai dengan ketentuan peraturan dalam peraturan perundang-undangan dana pensiun yang berlaku.

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada metode penelitian, diketahui bahwa perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2019 adalah sebanyak 40 perusahaan. Namun dalam penelitian ini hanya 25 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Berdasarkan prosedur pemilihan sampel, diketahui jumlah perusahaan yang ditetapkan sebagai

sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan. Adapun periode pengamatan pada penelitian ini yaitu selama 5 tahun penelitian.

4.2 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari variabel independen, variabel dependen, variabel moderating, dan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderating dari penelitian ini. Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1.
Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kesempatan Bertumbuh	125	1.071	5.091	1.539	0.814
Profitabilitas	125	0.258	0.731	0.472	0.246
Kepemilikan Manajerial	125	0.164	0.912	0.683	0.321
Kepemilikan Manajerial*Kesempatan Bertumbuh	125	0.412	1.567	0.755	0.427
Kepemilikan Manajerial*Profitabilitas	125	0.119	0.641	0.359	0.125
Cumulative Abnormal Return	125	0.097	0.523	0.314	0.206
Valid N (listwise)	125				

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa jumlah data pada penelitian ini sebanyak 125 data. Variabel dalam penelitian adalah sebanyak dua variabel independent, satu variabel moderating, dan satu variabel dependent. Dua variabel independent dalam penelitian ini adalah variabel kesempatan bertumbuh, dan

Profitabilitas. Sedangkan variabel moderating yang diuji dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Variabel moderating ini berfungsi sebagai penguat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent, atau bahkan dapat terjadi sebaliknya.

Adanya variabel moderasi menyebabkan jumlah variabel dalam penelitian ini bertambah, karena ada penggabungan antara varian independent dengan variabel moderasi. Hal tersebut dapat dilihat dalam Tabel 4.1 di atas. Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa Variabel Kesempatan Bertumbuh memiliki angka minimum 1.271 dan nilai maksimum sebesar 5,091. Nilai rata-rata variabel Kesempatan Bertumbuh adalah sebesar 1,539 dengan standar deviasi sebesar 0,814.

Variabel Provitabilitas memiliki angka minimum 0,258 dan nilai maksimum sebesar 0,731. Nilai rata-rata variabel Profitabilitas adalah sebesar 0,472 dengan standar deviasi sebesar 0,246. Variabel kepemilikan manajerial memiliki angka minimum 0,164 dan nilai maksimum sebesar 0,912. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 0,683 dengan standar deviasi sebesar 0,321.

Selanjutnya setiap variabel independent diinteraksikan dengan variabel moderating dengan cara mengkalikan variabel independent dengan variabel moderating. Dengan demikian muncul variabel baru, yaitu Variabel Kepemilikan Manajerial*Kesempatan Bertumbuh, dan Kepemilikan Manajerial*Profitabilitas. Penggabungan variabel independant dengan variabel moderating menyebabkan terjadinya perubahan nilai pada variabel tersebut. Secara umum setelah dimoderasi dengan variabel kepemilikan manajerial, nilai dari variabel

independent mengalami penurunan, yaitu interaksi antara variabel kepemilikan manajerial dengan kesempatan bertumbuh menyebabkan penurunan nilai minimum kesempatan bertumbuh dari 1,071 menjadi 0,412, nilai maksimum turun dari 5,091 menjadi 1,567. Kepemilikan manajerial juga menurunkan profitabilitas dari nilai minimum sebesar 0,258 menjadi 0,119. Selanjutnya nilai maksimum turun dari 0,731 menjadi 0,641. Variabel *Cumulative Abnormal Return* memiliki angka minimum 0,097 dan nilai maksimum sebesar 0,523. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 0,314 dengan standar deviasi sebesar 0,206.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kualitas data pada penelitian yang menggunakan data sekunder. Beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi nilai residual pada model regresi. Salah satu kriteria dari model regresi yang baik yaitu variabel pengganggu atau nilai residual memiliki penyebaran atau distribusi normal. Penelitian ini menggunakan alat statistic yaitu *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S) untuk menguji normalitas nilai residual. Model penelitian dapat dikatakan memiliki distribusi nilai residual normal jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 atau 5%.

Tabel 4.2.
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08399552
Most Extreme Differences	Absolute	.151
	Positive	.151
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		1.693
Asymp. Sig. (2-tailed)		.646

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 21,0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.2 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,646. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih memiliki distribusi nilai residual yang normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu jenis uji asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui korelasi atau hubungan antar *predictors* atau variabel-variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik apabila antar variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi. Alat statistik yang dapat digunakan untuk menguji gangguan multikolinearitas pada model penelitian ini adalah *Variance Inflation Factor* (VIF). Model penelitian dikatakan mengandung multikolinearitas jika nilai $VIF \geq 10$.

Uji multikolinearitas hanya bisa dilakukan pada model penelitian dengan jumlah variabel independen atau *predictors* sebanyak dua variabel atau lebih.

Pada penelitian ini, uji multikolinearitas hanya dilakukan untuk model dengan variabel independent lebih dari satu..

Tabel 4.3.
Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.314	.017			
	KESEMPATAN BERTUMBUH	.009	.009	.080	.093	1.081
	PROFITABILITAS	-.279	.054	-.497	.068	1.464
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-.043	.050	-.089	.059	1.706
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH	-.636	.249	-1.460	.019	5.775
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS	-3.629	2.187	-1.661	.006	1.353

Tabel 4.3. menunjukkan hasil pengujian terhadap korelasi antar variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil atau kurang dari 10. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada model penelitian tidak terdapat korelasi antar variabel independennya.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain dari suatu model regresi. Alat statistik yang digunakan untuk mengetahui kesamaan atau perbedaan nilai varians dari residual pada penelitian ini adalah uji *Glejser*, uji *Park*, dan uji *White*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai *absolute residual*. Sedangkan uji *Park* dilakukan dengan mengubah nilai variabel independen dalam bentuk logaritma natural dan meregresikan

dengan nilai logaritma natural dari nilai *residual* kuadrat. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* hampir mirip dengan uji *Glejser* dan uji Park yaitu dengan meregresikan nilai residual pangkat dua (e^2) sebagai variabel dependen dengan variabel independen (X) dan perkalian antara variabel independen dengan variabel independen (X²). Apabila nilai signifikansi dari hasil pengujian $>0,05$ atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas didalam model regresi atau asumsi homokedastisitas dapat dipenuhi.

Tabel 4.4.
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.038	.010		1.684	.100
KESEMPATAN BERTUMBUH	.015	.006	.220	0.785	.096
PROFITABILITAS	-.195	.033	-.543	-0.903	.060
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	.052	.031	.165	1.658	.100
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH	.118	.154	.422	.765	.446
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS	-.152	1.351	-.109	-.113	.911

a. Dependent Variable: ABSRES_1

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel independent lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian tidak terdapat heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terapat korelasi atau hubungan antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan yang lain

dalam model regresi. Alat statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui korelasi antara residual pada penelitian ini adalah uji *Durbin-Watson*.

Tabel 4.5.
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.552 ^a	.304	.230	.8838080956572	1.671

a. Predictors: (Constant), KESEMPATAN BERTUMBUH, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH, PROFITABILITAS*KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Tabel 4.5 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian. Nilai *durbin watson* pada output pengujian yaitu sebesar 1,671. Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk jumlah data 125 dan jumlah variabel independen 12 yaitu 1,80743 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,19257 (4-1,80743). Nilai DW berada diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian.

4.4 Analisis Model Regresi Linier

Analisis data penelitian dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel kesempatan bertumbuh (X_1), dan Profitabilitas (X_2) dengan variabel Kepemilikan Manjerial (X_3) sebagai variabel moderasi terhadap *Earning Response Coefficient* (Y). Berikut ini adalah hasil uji untuk pengaruh masing-masing variabel independent terhadap variabel dependent.

1. Analisis Regresi Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earning Response Coefficient*

Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2015-2019 dapat dilihat dari hasil uji regresi sederhana berikut ini.

Tabel 4.6.
Hasil Uji Regresi Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earning Response Coefficient*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.019	.017		-1.134	.259
	KESEMPATAN BERTUMBUH	.018	.010	.168	1.889	.061

a. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Data hasil perhitungan yang dimuat dalam Tabel 4.6 diatas dapat disusun dalam sebuah persamaan regresi sederhana berikut ini.

$$\text{CAR} = -0.019 + 0.018 \text{ KB}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar -0,019 dapat diartikan bahwa variabel *Cumulative Abnormal Return* akan bernilai negatif 0,019 jika variabel kesempatan bertumbuh (KB) adalah nol atau tidak ada.
2. Nilai koefisien regresi dari variabel kesempatan bertumbuh adalah sebesar 0,018. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel kesempatan bertumbuh nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan naik sebesar 0,018. Demikian sebaliknya, jika variabel kesempatan bertumbuh turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan turun.

2. Analisis Regresi Pengaruh Variabel *Profitabilitas Terhadap Cumulative Abnormal Return*

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dapat dilihat dari hasil uji regresi sederhana berikut ini.

Tabel 4.7.
Hasil Uji Regresi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.020	.008		2.413	.017
	PROFITABILITAS	-.256	.045	-.455	-5.673	.000

a. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Data hasil perhitungan yang dimuat dalam Tabel 4.7 diatas dapat disusun dalam sebuah persamaan regresi sederhana berikut ini.

$$\text{CAR} = 0.020 - 0.256 \text{ PROF}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar -0,256 dapat diartikan bahwa variabel *Cumulative Abnormal Return* akan bernilai negatif 0,256 jika variabel profitabilitas adalah nol atau tidak ada.
2. Nilai koefisien regresi dari variabel profitabilitas adalah sebesar -0.256
Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel profitabilitas nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,256. Demikian sebaliknya, jika variabel profitabilitas turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.

3. Analisis Regresi Pengaruh Variabel *Kepemilikan Manajerial Terhadap Cumulative Abnormal Return*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dapat dilihat dari hasil uji regresi sederhana berikut ini.

Tabel 4.8.
Hasil Uji Regresi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Earning Response Coefficient*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.013	.010		1.326	.187
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-.065	.044	-.133	-1.490	.139

a. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Data hasil perhitungan yang dimuat dalam Tabel 4.8 diatas dapat disusun dalam sebuah persamaan regresi sederhana berikut ini.

$$\text{CAR} = 0.013 - 0.065 \text{ KM}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,013 dapat diartikan bahwa variabel *Cumulative Abnormal Return* akan bernilai 0,013 jika variabel kepemilikan manajerial adalah nol atau tidak ada.
2. Nilai koefisien regresi dari variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar -0,065. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,065. Demikian sebaliknya, jika variabel

kepemilikan manajerial turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.

4. Analisis Regresi Pengaruh Variabel Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial

Pengaruh variabel kesempatan bertumbuh terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan melibatkan intervensi variabel kepemilikan manajerial dapat dilihat dari hasil uji regresi sederhana berikut ini.

Tabel 4.9.
Analisis Regresi Pengaruh Variabel Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.219	.009		2.947	.035
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH	-.127	.039	-.162	-3.693	.005

a. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Data hasil perhitungan yang dimuat dalam Tabel 4.9 diatas dapat disusun dalam sebuah persamaan regresi sederhana berikut ini.

$$\text{CAR} = 0.219 - 0.127 \text{ KB} * \text{KM}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0.219 dapat diartikan bahwa variabel *Cumulative Abnormal Return* akan bernilai 0,219 jika variabel

kesempatan bertumbuh yang dimoderating oleh kepemilikan manajerial adalah nol atau tidak ada.

2. .Nilai koefisien regresi dari variabel kesempatan bertumbuh yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar negatif 0,127. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel kesempatan bertumbuh yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,127. Demikian sebaliknya, jika variabel kesempatan bertumbuh yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.

9. Analisis Regresi Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial

Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan melibatkan intervensi variabel kepemilikan manajerial dapat dilihat dari hasil uji regresi sederhana berikut ini.

Tabel 4.10.
Analisis Regresi Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.418	.009		3.886	.004
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS	-.370	.197	-.432	-5.357	.001

a. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Data hasil perhitungan yang dimuat dalam Tabel 4.10 diatas dapat disusun dalam sebuah persamaan regresi sederhana berikut ini.

$$\text{CAR} = 0.418 - 0.370 \text{ PROF*KM}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0.418 dapat diartikan bahwa variabel *Cumulative Abnormal Return* akan bernilai 0,418 jika variabel Profitabilitas yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial adalah nol atau tidak ada.
2. .Nilai koefisien regresi dari variabel Profitabilitas yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar negatif 0,370. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel Profitabilitas yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,370. Demikian sebaliknya, jika variabel Profitabilitas yang dimoderating oleh variabel kepemilikan manajerial turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.

10. Analisis Regresi Pengaruh Variabel Kesempatan Bertumbuh, dan Profitabilitas Terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial

Analisis regresi pengaruh variabel Kesempatan Bertumbuh, dan Profitabilitas terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan melibatkan intervensi variabel kepemilikan manajerial dapat dilihat dari hasil uji regresi sederhana berikut ini.

Tabel 4.11.
Analisis Regresi Pengaruh Variabel Kesempatan Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap *Cumulative Abnormal Return* yang dimoderating oleh Variabel Kepemilikan Manajerial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.314	.017		3.815	.004
KESEMPATAN BERTUMBUH	.009	.009	.080	.972	.333
PROFITABILITAS	-.279	.054	-.497	-5.209	.000
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-.043	.050	-.089	-.861	.391
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH	-.636	.249	-1.460	-2.551	.012
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS	-3.629	2.187	-1.661	-3.660	.001

Data hasil perhitungan yang dimuat dalam Tabel 4.11 diatas dapat disusun dalam sebuah persamaan regresi sederhana berikut ini.

$$CAR = 0.314 + 0.009(KB) - 0.279(PROF) - 0.043(KM) - 0.636 (KM*KB) - 3.629(KM*PROF)$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0.314 dapat diartikan bahwa variabel *Cumulative Abnormal Return* akan bernilai 0,314 jika tidak ada satupun variabel independent.
2. .Nilai koefisien regresi dari variabel kesempatan bertumbuh adalah sebesar 0,009. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel kesempatan bertumbuh nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan naik sebesar 0,009. Demikian sebaliknya, jika variabel kesempatan bertumbuh turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan turun.
3. .Nilai koefisien regresi dari variabel *Profitabilitas* adalah sebesar negatif 0,279. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel *Profitabilitas* nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,279. Demikian sebaliknya, jika variabel *Profitabilitas* turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.
4. .Nilai koefisien regresi dari variabel Kepemilikan Manajerial adalah sebesar negatif 0,043. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel Kepemilikan Manajerial nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,043. Demikian sebaliknya, jika variabel Kepemilikan Manajerial turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.
5. .Nilai koefisien regresi dari variabel Kesempatan Bertumbuh yang dimoderating oleh variabel Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 0,636. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel Kesempatan

Bertumbuh yang dimoderating oleh variabel Kepemilikan Manajerial nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 0,636. Demikian sebaliknya, jika variabel Kesempatan Bertumbuh yang dimoderating oleh variabel Kepemilikan Manajerial turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.

6. .Nilai koefisien regresi dari variabel *Profitabilitas* yang dimoderating oleh variabel Kepemilikan Manajerial adalah sebesar negatif 3,639. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel *Profitabilitas* yang dimoderating oleh variabel Kepemilikan Manajerial nilainya naik satu point, maka variabel *Cumulative Abnormal Return* akan turun sebesar 3,639. Demikian sebaliknya, jika variabel *Profitabilitas* yang dimoderating oleh variabel Kepemilikan Manajerial turun, maka variabel *cumulative abnormal return* akan naik.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan dilakukan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara serempak. Pengujian ini bisa dilakukan ketika didalam suatu model penelitian terdapat dua atau lebih variabel independen. Alat statistik yang digunakan untuk uji simultan pada penelitian ini adalah uji ANOVA dengan melihat nilai signifikansi dari hasil pengujian. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji simultan dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4.12.
Uji Simultan
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.383	12	.032	4.085	.000 ^a
	Residual	.875	112	.008		
	Total	1.258	124			

a. Predictors: (Constant), KESEMPATAN BERTUMBUH, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH, KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.12 menunjukkan hasil uji simultan (uji F). Berdasarkan hasil tersebut diketahui nilai signifikansi pengujian sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari *alpha* 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kesempatan Bertumbuh, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial*Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial*Kesempatan Bertumbuh secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *Cumulative Abnormal Return*.

4.5.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau nilai alpha sebesar 5%. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini sebanyak dua belas hipotesis. Berikut ini adalah hasil uji parsial dengan menggunakan uji t.

Tabel 4.13.
Uji Parsial

Variabel	t	Sig.
KESEMPATAN BERTUMBUH	.972	.333
PROFITABILITAS	-5.209	.000
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-.861	.391
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH	-2.551	.012
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS	-3.660	.001

Berdasarkan hasil uji parsial yang dimuat dalam Tabel 4.13 diatas dapat dijelaskan beberapa hal berikut ini:

1. Nilai uji t variabel kesempatan bertumbuh adalah sebesar 0.972 dan nilai signifikansi sebesar 0.333. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel kesempatan bertumbuh lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* adalah tidak signifikan (hipotesis nol diterima).
2. Nilai uji t variabel profitabilitas adalah sebesar 5.209 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* adalah signifikan (hipotesis nol ditolak).
3. Nilai uji t variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.861 dan nilai signifikansi sebesar 0.391. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai

signifikansi dari variabel kepemilikan manajerial lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* adalah tidak signifikan (hipotesis nol diterima).

4. Nilai uji t variabel Kesempatan Bertumbuh yang dimodernasi oleh variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 2.551 dan nilai signifikansi sebesar 0.012. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel Kesempatan Bertumbuh yang dimodernasi oleh variabel kepemilikan manajerial lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh Kesempatan Bertumbuh yang dimodernasi oleh variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* adalah signifikan (hipotesis nol ditolak).
5. Nilai uji t variabel Profitabilitas yang dimodernasi oleh variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 3.660 dan nilai signifikansi sebesar 0.001. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel Profitabilitas yang dimodernasi oleh variabel kepemilikan manajerial lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh Profitabilitas yang dimodernasi oleh variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel *Earning Response*

Coefficient yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* adalah signifikan (hipotesis nol ditolak).

Hasil uji parsial yang telah dijabarkan dalam penjelasan di atas, selanjutnya digunakan sebagai dasar untuk mengidentifikasi kedudukan atau fungsi variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini. Kedudukan suatu variabel dalam sebuah penelitian dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu variabel penjelas/prediktor, variabel respon/tergantung, dan variabel moderasi.

Hasil uji parsial dalam Tabel 4.13 telah diketahui bahwa:

1. $CAR = a + b_1KB$, tidak signifikan
2. $CAR = a + b_1KB + b_2KM$, tidak signifikan
2. $CAR = a + b_1KB + b_2KM + b_3 KM*KB$, signifikan

Berdasarkan hasil tersebut di atas, maka dapat dikatakan bahwa keberadaan variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah mutlak (absolut) harus ada untuk menjelaskan pengaruh dari variabel kesempatan bertumbuh. Jika keberadaan variabel kepemilikan manajerial adalah moderasi mutlak agar variabel kesempatan bertumbuh dapat menjelaskan pengaruh dari variabel tersebut terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*.

Sebagaimana halnya variabel kesempatan bertumbuh, hasil uji parsial dalam Tabel 4.13 juga telah diketahui bahwa:

1. $CAR = a + b_1PROF$, signifikan
2. $CAR = a + b_1PROF + b_2KM$, signifikan
2. $CAR = a + b_1PROF + b_2KM + b_3 KM*PROF$, signifikan

Berdasarkan hasil tersebut di atas, maka dapat dikatakan bahwa keberadaan variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah sebagai variabel moderasi semu, dalam hal ini dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas tidak memerlukan variabel kepemilikan manajerial untuk menjelaskan variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*.

4.6 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (Uji R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dijelaskan dengan variasi variabel independen (Ghozali, 2011). Hasil nilai koefisien determinasi pada tabel 4.14

Tabel 4.14.
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.820 ^a	.673	.453	.8838080956572	1.671

a. Predictors: (Constant), KESEMPATAN BERTUMBUH, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH, PROFITABILITAS*KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Dari hasil penelitian bahwa dalam model didapatkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,453 atau 45,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kesempatan bertumbuh dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh sebesar 23% terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*, sedangkan

sisanya sebesar 77% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Selain digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dijelaskan dengan variasi variabel independen, Koefisien determinasi (Uji R^2) juga dapat digunakan untuk mengetahui apakah variabel modernasi (kepemilikan manajerial) memiliki kemampuan untuk melemahkan atau menguatkan pengaruh variabel independent dengan cara membandingkan Koefisien determinasi (Uji R^2) hasil uji regresi linier sederhana. Berikut ini adalah hasil perhitungan Koefisien determinasi (Uji R^2) yang diperoleh dari uji regresi linier sederhana.

Tabel 4.15.
Koefisien Determinasi Masing-masing Variabel

Variabel	R^2
KESEMPATAN BERTUMBUH	0.200
PROFITABILITAS	0.201
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	0.010
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*KESEMPATAN BERTUMBUH	0.204
KEPEMILIKAN MANAJERIAL*PROFITABILITAS	0.207

Berdasarkan data R^2 yang disajikan dalam Tabel 4.15 di atas dapat diketahui bahwa:

1. Hasil R^2 untuk regresi dari pengaruh variabel kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* adalah sebesar 0.200. Sedangkan nilai R^2 dari pengaruh variabel kesempatan bertumbuh setelah dimoderasi dengan variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.204. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai R^2 dari pengaruh variabel kesempatan bertumbuh

terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* meningkat dari 0.200 menjadi 0.204 setelah variabel kesempatan bertumbuh dimodernasi dengan kepemilikan manajerial. Untuk itu dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mampu menguatkan pengaruh variabel kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*.

2. Hasil R^2 untuk regresi dari pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* adalah sebesar 0.201. Sedangkan nilai R^2 dari pengaruh variabel profitabilitas setelah dimoderasi dengan variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.207. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai R^2 dari pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* meningkat dari 0.201 menjadi 0.207 setelah variabel profitabilitas dimodernasi dengan kepemilikan manajerial. Untuk itu dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mampu menguatkan pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earning Response Coefficient*

Nilai uji t variabel kesempatan bertumbuh adalah sebesar 0.972 dan nilai signifikansi sebesar 0.333. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel kesempatan bertumbuh lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* adalah tidak signifikan (hipotesis nol diterima).

Berdasarkan hasil analisis statistik maka dapat diketahui bahwa hipotesis ke dua (H_1) ditolak. Hal ini berlawanan dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh akan mempengaruhi respon investor terhadap perusahaan tersebut. perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor (Margaretta, 2006). Hasil penelitian juga bertolak belakang dengan pendapat yang dikemukakan oleh Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Suardana dan Dharmadiaksa (2018) yang menyatakan bahwa para pemegang saham memberikan respon yang positif terhadap perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi. Karena dinilai dapat memberikan manfaat yang besar di masa mendatang bagi investor, sehingga *Earning Response Coefficient* Perusahaan akan meningkat. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Laila Fitri (2010) yang menyimpulkan bahwa

kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*. Menurut Margareta (2006) kesempatan bertumbuh bisa jadi tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* karena motivasi investor dalam investasinya bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang melainkan untuk mendapatkan *capital gain* yang umumnya dapat diperoleh dalam waktu yang lebih pendek dengan mengikuti pertumbuhan dan penurunan harga saham harian.

4.6.2 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Earning Response Coefficient*

Profitabilitas berkaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan. Rasio profitabilitas dapat mengukur efektifitas kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor mampu memberikan return yang sesuai. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan dananya. Dimana, investor akan memperoleh return dari laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba akuntansi rendah.

Nilai uji t variabel profitabilitas adalah sebesar 5.209 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji parsial tersebut dapat dimaknai bahwa pengaruh profitabilitas

terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* adalah signifikan (hipotesis nol ditolak).

Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Mulianti dan Ginting (2017) yang menyatakan bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi adalah positif. Karena dinilai perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan dengan laba yang dihasilkan tinggi maka *return* yang akan diperoleh oleh para investor juga tinggi. Sehingga profitabilitas yang tinggi tentu akan menarik investor untuk berinvestasi.

4.6.3 Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earning Response Coefficient*

Hasil R^2 untuk regresi dari pengaruh variabel kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* adalah sebesar 0.200. Sedangkan nilai R^2 dari pengaruh variabel kesempatan bertumbuh setelah dimoderasi dengan variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.204. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai R^2 dari pengaruh variabel kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* meningkat dari 0.200 menjadi 0.204 setelah variabel kesempatan bertumbuh dimoderasi dengan kepemilikan manajerial. Untuk itu dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mampu menguatkan pengaruh variabel kesempatan bertumbuh terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*.

Kesempatan bertumbuh mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi di masa mendatang. Karena perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh biasanya akan menjalankan kegiatan investasi, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Maka dari itu perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh tinggi akan memperoleh respon positif dari para pemegang saham yang mengharapkan *return* yang tinggi dari perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Suardana dan Dharmadiaksa (2018) bahwa para pemegang saham memberikan respon yang positif terhadap perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi. Karena dinilai dapat memberikan manfaat yang besar di masa mendatang bagi investor, sehingga *Earning Response Coefficient* Perusahaan akan meningkat.

Dengan adanya penerapan *good corporate governance* pada perusahaan maka kegiatan dan tata kelola perusahaan tersebut berjalan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk meminimalisir terjadinya *agency conflict*. Karena dengan adanya proporsi kepemilikan manajemen atas saham perusahaan maka para direksi dan manajemen akan bertindak sejalan dengan kepentingan stakeholder dan pemegang saham. Sehingga dengan adanya penerapan kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan tersebut. Maka dari itu apabila perusahaan mengumumkan laba dan menjalankan kegiatan investasi untuk memperoleh peningkatan laba maka investor yakin bahwa keputusan tersebut

telah mempertimbangkan kepentingan para pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kurnia, Diana, Mawardi (2019) bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*.

4.6.4 Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient*

Hasil R^2 untuk regresi dari pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* adalah sebesar 0.201. Sedangkan nilai R^2 dari pengaruh variabel profitabilitas setelah dimoderasi dengan variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.207. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai R^2 dari pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* meningkat dari 0.201 menjadi 0.207 setelah variabel profitabilitas dimoderasi dengan kepemilikan manajerial. Untuk itu dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mampu menguatkan pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Earning Response Coefficient* yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return*.

Profitabilitas yang diukur dengan ROE dapat mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan modal yang dimilikinya. Sehingga dapat dilihat tingkat efektifitas penggunaan modal perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dapat mencerminkan semakin tinggi tingkat *return* yang akan diperoleh oleh perusahaan, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi.

Dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial maka pihak manajemen akan bertindak dengan mementingkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan pribadinya. Karena pihak manajemen merasa menjadi bagian dari perusahaan tersebut. Sehingga setiap kebijakan dan keputusan yang diambil untuk diterapkan dalam perusahaan ditujukan demi kemajuan perusahaan. Dengan begitu pihak manajemen akan berusaha mengambil keputusan yang tepat untuk meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba akan memberikan respon yang positif dari para investor sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Maka dengan ikut sertanya campur tangan pihak manajemen akan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient*.