

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bagian bab ini akan membahas hasil penganalisisan data dan pembahasan yang diolah dengan SPSS 23 menggunakan uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, analisis koefisien determinasi, uji hipotesis dan pembahasan.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN'S Q	40	,01	1,56	,4550	,34234
CAPEX	40	-,39	,76	,1748	,24796
ERM	40	,19	,52	,3868	,05599
DER	40	,39	5,26	1,8728	1,08338
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata nilai perusahaan (tobin's q) sebesar 0,4550, artinya nilai tobin's q masih di bawah satu. Ini

berarti harga pasar saham masih dibawah nilai buku ekuitasnya. Nilai standar deviasi nilai perusahaan (tobin's q) sebesar 0,34234 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sehingga data nilai perusahaan (tobin's q) bersifat homogen. Nilai terendah sebesar 0,01 diperoleh PT Nusa Raya Cipta Tbk pada tahun 2018. Sedangkan hasil tertinggi nilai perusahaan adalah 1,56. Diperoleh PT Indonesia Pondasi Raya Tbk, pada tahun 2015.

2. Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata *capital expenditure* (capex) sebesar 0,1748, artinya kenaikan aktiva tetap perusahaan masih sebesar 17,48%. Nilai standar deviasi *capital expenditure* sebesar 0,24796 lebih besar dari nilai rata-rata *capital expenditure* sehingga data *capital expenditure* bersifat heterogen. Nilai terendah diperoleh PT Total Bangun Persada Tbk pada tahun 2018 sebesar -0,39. Hasil minus tersebut kemungkinan perusahaan melakukan divestasi pada aset tetapnya. Sedangkan hasil tertinggi *capital expenditure* adalah 0,76. Nilai tertinggi diperoleh PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, pada tahun 2015.
3. Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata pengungkapan *enterprise risk management* sebesar 0,3868 atau 38,68%, artinya pengungkapan *enterprise risk manajemen* sebanyak 108 item baru dapat diungkapkan perusahaan sebesar 42 item. Nilai standar deviasi pengungkapan *enterprise risk managemenet* sebesar 0,05599 lebih kecil dari nilai rata-rata pengungkapan *enterprise risk management* sehingga data pengungkapan *enterprise risk management* bersifat homogen. Nilai terendah pengungkapan *Enterprise Risk Management* adalah 0,19. Nilai terendah

diperoleh PT Indonesia Pondasi Raya Tbk pada tahun 2015. Sedangkan hasil tertinggi *capital expenditure* adalah 0,52. Nilai tertinggi diperoleh PT Pembangunan Perumahan Tbk, pada tahun 2018.

4. Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata *leverage* sebesar 1,8728, artinya tingkat perbandingan hutang dengan modal hampir mencapai 1,9x lipat atau dengan kata lain perusahaan mempunyai hutang lebih besar dari modal sendiri. Nilai standar deviasi *leverage* sebesar 1,08338 lebih kecil dari nilai rata-rata *leverage* sehingga data bersifat homogen. Nilai terendah variabel *leverage* sebesar 0,39. Nilai terendah diperoleh PT Indonesia Pondasi Raya Tbk pada tahun 2015. Sedangkan hasil tertinggi variabel *leverage* adalah 5,26. Nilai tertinggi diperoleh PT Acset Indonusa Tbk, pada tahun 2018.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji statistik terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji normalitas, Uji multikolinieritas, Uji heterokedasitas dan uji autokorelasi.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Model regresi yang baik memiliki hasil distribusi normal. Dalam penelitian ini, uji

normalitas menggunakan uji statistik Kolmogrov-Smirnov untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Dikatakan model regresi normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.2
Uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29145603
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,096
	Positive	,096
	Negative	-,059
Test Statistic		,096
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah 2019

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai Asymp Sig 0,200 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi penelitian ini ditemukan adanya korelasi anatar variabel bebas (independen) atau tidak (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi dapat melihat melalui besarnya *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Syarat tidak terjadinya multikolinieritas jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai $VIF < 10$.

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CAPEX	,909	1,100
	ERM	,804	1,244
	DER	,739	1,353

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

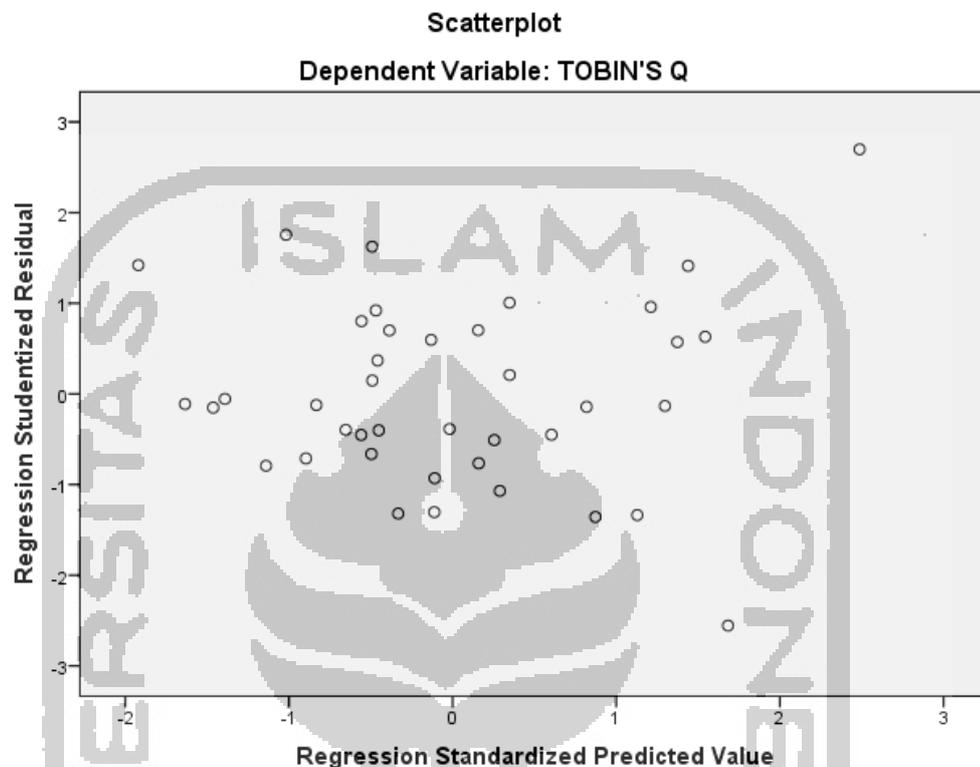
Sumber : Data diolah 2019

Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF yang diperoleh masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai toleran berada diatas 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi atau multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini. Dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.2.3 Uji Heterokedasitas

Uji heterokedasitas bertujuan untuk enguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari pengamatan residual satu ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedasitas dan jika berbeda disebut heterokedasitas. Cara yang dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedasitas adalah dengan metode *scatter plot* dengan memplotkan nilai prediksi (ZPRED) dengan nilai residual (SRESID). Hasil uji heterokedasitas dapat dilihat sebagai berikut:

Gambar 4.1



Berdasarkan hasil output diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu karena titik menyebar tidak beraturan di atas dan dibawah sumbu 0 pada sumbu Y serta tidak ada pola melebar kemudian menyempit dan mengumpul ditengah. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedasitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Uji ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (ghozali, 2011:105). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,525 ^a	,275	,215	,30336	2,633

a. Predictors: (Constant), DER, CAPEX, ERM

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 2,707. Nilai dU pada tabel durbin watson sebesar 1,659 sedangkan nilai dL pada tabel Durbin watson sebesar 1,338. Pada deteksi autokorelasi terjadi suatu autokorelasi dengan kategori, $dL < (4 - d) < dU$, artinya data tidak dapat disimpulkan.

Untuk mengatasi autokorelasi, pengujian dilakukan dengan Uji Run Test. Kriteria tidak terjadi masalah autokorelasi apabila nilai asymp. Sig (2-tailed) > 0,05. Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan runs test dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03671
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	27
Z	1,762
Asymp. Sig. (2-tailed)	,078

a. Median

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil regresi dapat dilihat bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) $0,78 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi, yang sebelumnya terdapat masalah autokorelasi dengan uji durbin watson dapat diatasi dengan uji run test.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil uji regresi linier berganda dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,053	,347		3,034	,004
	CAPEX	,598	,205	,433	2,912	,006
	ERM	-1,412	,968	-,231	-1,459	,153
	DER	-,083	,052	-,264	-1,601	,118

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel diatas hasil regresi linier berganda didapatkan hasil sebagai berikut :

$$Y = 1,053 + 0,598X_1 - 1,412X_2 - 0,83X_3$$

- a. Nilai intercept konstanta sebesar 1,053 yang berarti jika *capital expenditure*, pengungkapan *Enterprise risk Management* dan *leverage* sebesar 0, maka nilai perusahaan akan sebesar 1,053
- b. Nilai koefisien regresi *capital expenditure* sebesar 0,598 yang berarti jika *capital expenditure* naik satu persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,598 dengan asumsi semua variabel independen konstan.
- c. Nilai koefisien regresi pengungkapan Enterprise Risk Managemenet sebesar -1,412 yang berarti jika pengungkapan Enterprise Risk

Management naik satu persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 1,412 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

- d. Nilai koefisien regresi *leverage* sebesar -0,083 yang berarti jika *leverage* naik satu persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,083 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengukuran koefisien determinasi (Adjusted R^2) yang dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah penelitian. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin baik garis regresinya, begitu pula sebaliknya. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,525 ^a	,275	,215	,30336

a. Predictors: (Constant), DER, CAPEX, ERM

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel diatas nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) menunjukkan sebesar 0,215 atau 21,5%. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruh variabel independen yaitu *Capital Expenditure*, *Pengungkapan Enterprise Risk Management* dan *Leverage* dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu *Nilai*

Perusahaan sebesar 21,5% dan sisanya sebesar 78,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

4.4 Uji T

Uji T digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dengan asumsi variabel lain konstan atau tetap. Hasil uji T pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,053	,347		3,034	,004
	CAPEX	,598	,205	,433	2,912	,006
	ERM	-1,412	,968	-,231	-1,459	,153
	DER	-,083	,052	-,264	-1,601	,118

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Data diolah 2019

1. Pengujian Hipotesis H1

Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh positif terhadap *Nilai Perusahaan*. Setelah melakukan pengujian besarnya koefisien regresi *Capital Expenditure* sebesar 0,598 dan nilai

signifikansi sebesar 0,006. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan hipotesis, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan koefisien regresi > 0 , maka menolak H_0 atau H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *capital expenditre* berpengaruh positif terhadap *nilai perusahaan*.

2. Pengujian Hipotesis H2

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Pengungkapan Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap *Nilai Perusahaan*. Setelah melakukan pengujian besarnya koefisien regresi *Pengungkapan Enterprise Risk Management* sebesar -1,412 dan nilai signifikansi sebesar 0,153. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan hipotesis, apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ dan koefisien regresi ≤ 0 , maka gagal menolak H_0 atau H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Pengungkapan Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap *nilai perusahaan*.

3. Pengujian Hipotesis H3

Hipotesis 3 menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Nilai Perusahaan*. Setelah melakukan pengujian besarnya koefisien regresi *Capital Expenditure* sebesar -0,083 dan nilai signifikansi sebesar 0,118. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan hipotesis, apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ dan koefisien regresi ≤ 0 , maka gagal menolak H_0 atau H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *nilai perusahaan*.

Tabel 4.9

Rangkuman Uji Hipotesis

No.	Hipotesis	Sig.	Keterangan
H1	<i>Capital Expenditure</i> berpengaruh positif terhadap <i>nilai perusahaan</i>	0,006	Hipotesis Diterima
H2	<i>Pengungkapan Enterprise Risk Management</i> berpengaruh positif terhadap <i>nilai perusahaan</i>	0,153	Hipotesis Ditolak
H3	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>nilai perusahaan</i>	0,118	Hipotesis Ditolak

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap *Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *nilai perusahaan*. Hal tersebut terbukti dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,598 dengan nilai signifikansi 0,006 dimana angka tersebut signifikan karena ($P \text{ value} < 0,05$).

Perusahaan yang melakukan investasi dalam bentuk *capital expenditure* dapat meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham karena memiliki investasi yang cukup untuk menambah, memperbaiki atau memodernisasi aktiva tetap jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkannya. Sehingga kinerja perusahaan akan

lancar dan tercapainya kesejahteraan pemegang saham. Hal ini merupakan sinyal positif akan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan yang melakukan investasi pada aktiva tetap (*capital expenditure*) dan terus mengalami peningkatan menjadi sebuah sinyal bagi investor maupun calon investor dalam pertimbangan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmiati dan Sari (2013) yang menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2010) dan Sudiyatno (2010) yang menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Pengungkapan Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,412 dengan nilai signifikansi 0,153 dimana angka tersebut tidak signifikan karena ($P \text{ value} \geq 0,05$).

Hasil ini membuktikan bahwa penelitian *Pengungkapan Enterprise Risk Management* tidak mempengaruhi besarnya Nilai Perusahaan yang mengungkapkan informasi risiko perusahaan. Banyak atau kecilnya item pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang dipublikasikan oleh perusahaan tidak akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi et al (2017), Sari (2018), Yulitaningtyas (2018) yang menunjukkan bahwa pengungkapan Enterprise Risk Management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *nilai perusahaan*. Hal tersebut terbukti dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,083 dengan nilai signifikansi 0,118 dimana angka tersebut tidak signifikan karena ($P \text{ value} \geq 0,05$).

Tingginya *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perusahaan memiliki hutang lebih banyak dari pada total aset yang dimilikinya. Hal tersebut membuat risiko yang tinggi karena perusahaan tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang, mengakibatkan perusahaan untuk tidak memberikan return maksimal kepada *shareholder*. Return yang diberikan kepada *shareholder* tidak maksimal memberikan penilaian negatif terhadap perusahaan. Penilaian negatif ini membuat harga saham turun, diikuti dengan penurunan nilai perusahaan (Yuliana dan Juniarti 2015).

Sesuai dengan teori *trade-off* ketika perusahaan memiliki tingkat hutang diatas titik optimum, maka setiap peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Menurut Sofiamara dan Asandimitra (2017), tingkat hutang melebihi titik optimum akan menimbulkan kesulitan keuangan dan memicu *agency cost of debt* serta risiko kebangkrutan karena melebihi manfaat pajak yang diperoleh

perusahaan dari penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Sofiamara & Asandimitra, 2017).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mahendra et al. (2012) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Chandra (2017), Pratama dan wiksuana (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai.

