

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam BEI periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sampling purposive*. Adapun kriteria sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Kriteria Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019	176
2	Perusahaan Manufaktur yang delisting selama tahun penelitian 2017-2019	(5)
3	Perusahaan Manufaktur yang mengalami IPO dan relisting 2017-2019.	(34)
4	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan 2017-2019.	(39)
5	Perusahaan yang memakai mata uang dollar selama penelitian.	(29)
<b>Sampel Perusahaan</b>		<b>69</b>
<b>Jumlah observasi (69 x 3 tahun)</b>		<b>207</b>

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2020

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa perusahaan yang di jadikan sampel adalah sebanyak 69 perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang memenuhi kritesia sampel, dengan jumlah observasi yaitu 3 tahun, maka sampel akhir dalam penelitian ini adalah (69 x 3) 207 sampel.

## 4.2 Analisis Hasil Penelitian

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk dapat memudahkan dalam memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan dan penganalisaan model diolah dengan menggunakan data dari masing-masing variabel penelitian dengan melihat *mean* (rata-rata hitung), nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi (penyimpangan dari rata-rata) dari setiap variabel penelitian.

**Tabel 4.2**  
**Descriptive Statistics**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	207	-,11	,34	,0086	,04186
X1	207	-1,97	14,28	,2739	1,35226
X2	207	31,00	366,00	249,2802	133,73434
Valid N (listwise)	207				

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2020

Berdasarkan dari tabel di atas, menyajikan hasil uji statistik deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian dan menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 207. Variabel Efisiensi Investasi (Y) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -0,11 pada dan maksimal sebesar 0,34. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 0,0086 dan nilai standar deviasi (std.deviation) sebesar 0,04186. Sedangkan variabel Kualitas Laporan Keuangan (X1) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -1,97 dan maksimal sebesar 14,28. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 0,2739 dan nilai standar deviasi (std.deviation) sebesar 1,35226. Variabel Jatuh Tempo Hutang (X2) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 31,00 dan maksimal sebesar 366,00. Sedangkan untuk nilai rata – rata (mean) sebesar 249,2802 dan nilai standar deviasi (std.deviation) sebesar 133,73434.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata – rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov - Smirnov* (Ghozali, 2016). Kriteria pengambilan keputusannya yaitu jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $\geq 0,05$  data berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas Data**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		207
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,04120435
	Absolute	,321
Most Extreme Differences	Positive	,321
	Negative	-,286
Kolmogorov-Smirnov Z		4,615
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2020

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov - Smirnov*se variabel sebesar 4,615 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov - smirnov* untuk semua variabel lebih kecil dari 0,050,

sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara tidak normal. (Ghozali, 2016).

Dalam Statistika data yang tidak terdistribusi normal dapat dilakukan outlier data, outlier data SPSS adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variable tunggal atau kombinasi (Ghozali, 2016). Hasil uji normalitas setelah data di outlier dan menggunakan bantuan SPSS versi 20 dapat dilihat melalui tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**  
**Uji Normalitas Data**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		157
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,00310815
	Absolute	,098
Most Extreme Differences	Positive	,098
	Negative	-,070
Kolmogorov-Smirnov Z		1,245
Asymp. Sig. (2-tailed)		,090

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel diatas, besarnya *Kolmogrov-smirnov* menunjukkan bahwa variabel dependen K-Z adalah 1,245 dan signifikan pada 0,090 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikan diatas 0,05 ( $0,090 > 0,05$ ) Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

### 4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variable independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variable bebas (korelasi 1 atau mendekati 1). (Ghozali, 2016).

**Tabel 4.5**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 X1	,991	1,009
X2	,991	1,009

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas.

### 4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam analisis regresi (Ghozali, 2016). Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test).

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,021	,04141	2,067

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

*Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020*

Dari tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 2.067. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan  $\alpha = 5\%$  dengan jumlah sampel sebanyak 157 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 2, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,7114, dU sebesar 1,7636. Diperoleh kesimpulan bahwa  $dU < dW < 4-dU$  atau  $1,7114 < 2.067 < 2,2364$ . Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positive mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah nilai dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glesjer* (Ghozali, 2016).

**Tabel 4.7**

#### Uji Heterokedatisitas dengan Uji *Glejsjer*

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,002	,000		
	X1	,000	,000	,067	,827
	X2	-2,224E-007	,000	-,014	-,173

a. Dependent Variable: ARES

*Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020*

Berdasarkan uji heterokedastisitas dengan metode *Glejser* diperoleh nilai signifikansi 0,409 dan 0,863 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

##### 4.4.1 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh antara dua atau lebih variable independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variable dependen dengan menggunakan variable independen. Dalam regresi linier berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi, yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. (Ghozali, 2016).

**Tabel 4.7**  
**Regresi Linier Berganda**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,006	,006		1,025	,307
1 X1	-,005	,002	-,165	-2,389	,018
X2	1,450E-005	,000	,046	,669	,504

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dirumuskan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Efisiensi Investasi} = 0,006 - 0,005\text{KLK} + 1,450\text{E-}005\text{JTU}$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

1. Apabila nilai Kualitas Laporan Keuangan dan Jatuh Tempo Hutang bersifat konstan, ( $X_1, X_2 = 0$ ). Maka Efisiensi Investasi akan bertambah sebesar 0,006.

2. Apabila nilai Kualitas Laporan Keuangan (X1) dinaikan sebanyak 1x dengan Kualitas Laporan Keuangan dan Jatuh Tempo Hutang bersifat konstan (X2, = 0). Maka Efisiensi Investasi akan bertambah sebesar -0,005.
3. Apabila nilai Jatuh Tempo Hutang (X2) dinaikan sebanyak 1x dengan Kualitas Laporan Keuangan dan Jatuh Tempo Hutang bersifat konstan (X1, = 0). Maka Efisiensi Investasi akan berkurang sebesar 1,450E-005.

#### 4.4.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (Adjusted  $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi pada model regresi dengan dua atau lebih variabel independen ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square (Adj,  $R^2$ ). (Ghozali, 2016).

**Tabel 4.8**  
**Uji Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,021	,04141	2,067

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

*Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020*

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui besarnya koefisien korelasi ganda pada kolom R sebesar 0,176 Koefisien determinasinya pada kolom R Square menunjukkan angka 0,031. Kolom Adjusted R Square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi yaitu sebesar 0,021 yang menunjukkan bahwa variabel Kualitas Laporan Keuangan dan Jatuh Tempo Hutang memberikan kontribusi terhadap Efisiensi Investasi sebesar 2,1%, sedangkan sisanya 97,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

#### 4.4.3 Uji Kelayakan Model F

Uji kelayakan model ( Uji F-test ) digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variable dependen (Ghozali, 2016). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha$  sebesar 0,05, apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai sig  $< 0,05$ , maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.9**  
**Uji Kelayakan Model**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,011	2	,006	3,259	,040 <sup>b</sup>
Residual	,350	204	,002		
Total	,361	206			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1

Sumber: *Data sekunder yang diolah, 2020*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 3,259 sedangkan F tabel diperoleh melalui tabel F sebesar 3,05 artinya  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $3,259 > 3,05$ ) dan tingkat signifikan p-value  $< 0,05$  ( $0,040 < 0,05$ ), dengan demikian  $H_a$  diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya.

#### 4.4.4 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)

Uji hipotesis (Uji t-test) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha$  sebesar 0,05, apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan nilai sig  $< 0,05$ , maka ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.10**  
**Uji Hipotesis**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,006	,006		1,025	,307
1 X1	-,005	,002	-,165	-2,389	,018
X2	1,450E-005	,000	,046	,669	,504

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

- 1 Variabel Kualitas Laporan Keuangan (X1) memiliki tingkat signifikan sebesar  $0,018 < 0,05$  yang bermakna bahwa  $H_a$  diterima, maka ada pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi.
- 2 Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki tingkat signifikan sebesar  $0,504 > 0,05$  yang bermakna bahwa  $H_a$  ditolak, maka tidak ada pengaruh Jatuh Tempo Hutang terhadap Efisiensi Investasi.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Pelaporan keuangan adalah suatu proses yang dimulai dari analisis suatu peristiwa atau transaksi, pemilihan kebijakan akuntansi, penerapan kebijakan terpilih, penetapan estimasi dan pertimbangan terkait serta pengungkapan tentang transaksi, peristiwa, kebijakan, dan estimasi. Berdasarkan hasil pengolahan data pada model regresi penelitian, variabel Kualitas Pelaporan Keuangan memiliki nilai signifikan sebesar 0,018. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti hipotesis pertama diterima dan Kualitas Pelaporan Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap Efisiensi Investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Rahmawati (2014), Sakti (2015) dan Sutikno (2018) yang juga menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan data di atas diketahui kualitas laporan keuangan memiliki nilai signifikan sebesar 0,18. Menurut Suktino (2018) hal ini dikarenakan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi akan membuat manajer lebih bertanggung jawab karena pengawasan

akan lebih baik, sehingga asimetri informasi akan berkurang, begitu pula *adverse selection* dan *moral hazard*. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi juga dapat mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment* dan meningkatkan efisiensi investasi. Hal tersebut dapat terjadi karena kualitas pelaporan keuangan yang tinggi memungkinkan manajer untuk membuat keputusan investasi melalui identifikasi proyek yang lebih baik dan menyajikan angka-angka akuntansi yang lebih tepat guna pembuatan keputusan internal. Hubungan antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi adalah terkait dengan pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal penyedia modal. Sebagai contoh, kualitas pelaporan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menarik modal investor melalui proyek dengan *Net Present Value* (NPV) dan mengurangi *adverse selection* dalam penerbitan surat berharga. Selain itu, penelitian terdahulu berpendapat dan menemukan bukti bahwa peningkatan kualitas pelaporan keuangan akan mengurangi sensitivitas arus kas investasi.

#### **4.5.2 Pengaruh Jatuh Tempo Hutang Terhadap Efisiensi Investasi**

Utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal (kreditur) sebuah perusahaan. Perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang relatif besar, oleh sebab itu perusahaan menggunakan berbagai cara guna memenuhi kebutuhan dana yang tidak sedikit, salah satunya dengan berutang. Jatuh tempo utang terbagi menjadi dua jenis yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Berdasarkan hasil pengolahan data pada model regresi penelitian, variabel Jatuh Tempo Hutang tidak memiliki nilai signifikan sebesar 0,504. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti hipotesis kedua ditolak dan Jatuh tempo hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Efisiensi Investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Puji Harto dan Anisa Dwi Rahmawati (2014) yang juga menemukan bahwa jatuh tempo hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal ini terjadi karena informasi yang disediakan oleh utang jangka pendek tidak dapat melengkapi atau mengurangi peran kualitas pelaporan keuangan dalam memberikan informasi mengenai proyek-proyek investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi

perusahaan. Selain itu, hal ini dapat terjadi karena informasi jumlah utang jangka pendek saja tidak cukup dalam menguatkan kualitas pelaporan keuangan. Kesanggupan perusahaan dalam membayar utang-utang tersebut (likuiditas). Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel utang jangka pendek tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Bukti yang mendukung mengenai peran utang dalam mengurangi masalah *overinvestment*. Beberapa penelitian juga menekankan peran jatuh tempo utang dalam mengurangi masalah asimetri informasi, penelitian tersebut menunjukkan penggunaan utang jangka pendek adalah mekanisme dalam mengurangi asimetri informasi serta *agency cost* antara *stakeholder*, kreditur, dan manajer.