

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan dibahas mengenai statistik deskriptif pada penelitian ini. Dari data awal berjumlah 613 ternyata ada cukup banyak data yang tidak normal karena terdapat rentang yang terlalu besar pada nilai minimum dan maksimum untuk masing-masing data per variabel pada penelitian ini. Setelah dilakukan penghilangan data tidak normal atau outlier, ada 373 data yang tidak normal, maka data keseluruhan yang diolah menjadi 240.

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EFISIENSI_INVESTASI	240	-.04809	2.14320	.0831963	.14901308
PROFITABILITAS	240	.00015	3.44833	.1173432	.23085878
FREE_CASH_FLOW	240	-1.56234	3.00218	-.1664666	.43765904
LEVERAGE	240	.08304	8.90801	.9522031	.98226116

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Dilihat dari tabel 4.1. diketahui bahwa nilai minimum untuk efisiensi investasi sebesar -0.04809 dan maksimum 2,14320 serta nilai rata-rata 0,0831963 dengan standar deviasi 0,14901308. Artinya perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki perbandingan nilai investasi pada tahun ini (t) dibandingkan dengan tahun sebelumnya (t-1) rata – rata kenaikan investasi sebesar 8,31963%.

Untuk variabel profitabilitas, nilai minimum sebesar 0,00015 dan maksimum 3,44833 dengan rata-rata sebesar 0,1173432 serta standar deviasi 0,23085878. Artinya perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini perbandingan antara

laba bersih dengan total ekuitas perusahaan sebesar 11,73432%. Jadi perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas adalah sebesar 11.73432%.

Variabel *free cash flow*, nilai minimum -1,56234 dan maksimum 3,00218, dengan rata-rata atau mean sebesar -0,1664666 dengan standar deviasi sebesar 0,43765904. *Free cash flow* menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham atau resiko akan kehilangan kendali terhadap perusahaan. Artinya perbandingan antara aliran kas operasi dikurangi pengeluaran modal bersih dan modal kerja bersih dengan ekuitas sebesar 16,64666%.

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,08304 dan maksimum 8,90801 dengan rata-rata atau mean 0,9522031 dengan standar deviasi sebesar 0,98226116. Artinya perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebesar 0,9522031 kali.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas:

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* jika nilai sig-nya berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak normal. Berikut ini adalah hasil awal untuk 613 observasi:

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas Awal

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,382	613	,000	,131	613	,000

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Dari tabel 4.2. diketahui bahwa ternyata hasil untuk uji normalitas nilai sig.nya sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak normal sebanyak 613 observasi, maka kemudian dilakukan proses penormalan dengan melakukan penghilangan outlier sebanyak 373 observasi (banyak data tidak normal karena terdapat rentang yang terlalu besar pada nilai minimum dan maksimum untuk masing-masing data per variabel pada penelitian ini) sehingga diperoleh data normal sebanyak 240 observasi. Berikut adalah hasil akhir untuk 240 observasi:

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,036	240	,200*	,993	240	,311

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai *Kolmogorov Smirnov* sig. sebesar $0,200 > 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi korelasi atau tidak. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* > 0,1, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.4. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PROFITABILITAS	0.636	1.574
FREE_CASH_FLOW	0.748	1.337
LEVERAGE	0.727	1.376

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variabel independen > 0,1 dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.975	0.951	0.950	0.03321551	2.021

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 2,021 berada diantara 1,7 dan 2,3 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas digunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser*, nilai mutlak residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4.6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.025	.002		13.164	.000
	PROFITABILITAS	.003	.006	.035	.432	.666
	FREE_CASH_FLOW	-.003	.003	-.080	-1.074	.284
	LEVERAGE	.002	.001	.119	1.577	.116

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Berdasarkan pada tabel 4.6. dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian heteroskedastisitas untuk masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Pengujian Model

Tabel 4.7. Hasil Uji Model Fit

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.047	3	1.682	1524.740	.000
	Residual	.260	236	.001		
	Total	5.307	239			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai sig. $F = 0.000 < 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, jadi variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi dependen.

4.4. Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 4.8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.975	.951	.950	.03321551	2.021

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,950 artinya variabel independen mempengaruhi dependen sebesar 95% sedangkan sisanya sebesar 5% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.5. Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9. Hasil Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.019	.003		5.496	.000
PROFITABILITAS	.637	.012	.987	54.598	.000
FREE_CASH_FLOW	.012	.006	.035	2.106	.036
LEVERAGE	-.009	.003	-.061	-3.616	.000

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2020)

Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.” Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien +0,987 sehingga artinya hipotesis pertama pada penelitian ini diterima. Jadi profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi.

Profitabilitas merupakan ukuran persentase untuk menghasilkan laba yang diterima. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi profit sebuah perusahaan, maka mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik dan ini pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan efisiensi investasi, maka dapat dikatakan ada pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap efisiensi investasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Aristiani dan Purwanto (2015) yang hasilnya menunjukkan perusahaan dengan profitabilitas

tinggi berarti kinerja baik dan akan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Juga mendukung penelitian lain yang dilakukan oleh Rahardjo (2017) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Sampel perusahaannya adalah perusahaan manufaktur dengan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan semakin tinggi ROA mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki profit atau laba yang semakin tinggi pula, sehingga pihak manajemen akan dapat lebih leluasa melakukan investasi pada proyek-proyek dengan NPV positif dan meningkatkan efisiensi investasi.

Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah “*free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi.” Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel *free cash flow* sebesar $0,006 < 0,05$ dengan nilai koefisien $+0,035$ (meskipun kecil tetapi signifikan karena nilai signifikansi dibawah 0.05 dan pengaruhnya sebesar 1.2% saja jika secara parsial) sehingga artinya hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Jadi *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi.

Free cash flow menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham atau resiko akan kehilangan kendali terhadap perusahaan. *Free cash flow* yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki arus kas bebas yang semakin besar sehingga akan berdampak pada aliran kas masuk dan keluar yang lebih baik dan menghasilkan dampak pada kinerja yang baik pula. Hal ini pada akhirnya akan

berdampak pada keleluasaan pihak manajemen untuk memilih investasi yang semakin efisien, sehingga dengan demikian dapat dikatakan ada pengaruh positif antara *free cash flow* terhadap efisiensi investasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (2017) yang menyatakan bahwa jika semakin tinggi *free cash flow* berarti aliran kas bebas akan semakin banyak dana pada perusahaan sehingga akan meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Tetapi mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bernardi (2010).

Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah “leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap efisiensi investasi.” Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel leverage sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien -0,061 (meskipun kecil tetapi signifikan karena nilai signifikansi dibawah 0.05 dan pengaruhnya sebesar 0.09% saja jika secara parsial) sehingga artinya hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima. Jadi leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap efisiensi investasi.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). *Leverage* (rasio hutang) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi *leverage* mengindikasikan perusahaan memiliki hutang yang semakin tinggi, sehingga uang yang dimiliki akan digunakan terlebih dahulu untuk membayar hutang tersebut daripada berinvestasi sehingga pada akhirnya

berdampak pada penurunan efisiensi investasinya, dengan demikian dapat dikatakan bahwa ada pengaruh negatif antara *leverage* terhadap efisiensi investasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Christine dan Yanti (2017) serta Rahmawati dan Harto (2014) yang menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan dan debt maturity berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

