

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sampel Penelitian

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditetapkan pada bab III. Ringkasan proses pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.1.
Proses Pemilihan Sampel

Uraian	Jumlah
Perusahaan terdaftar di BEI selama tahun 2006 sampai 2009	367
Perusahaan tidak memperoleh skor pemeringkatan CGPI tahun 2006-2009	(353)
Perusahaan tidak memiliki pasangan sector industri	(4)
Perusahaan tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama 2006-2009	(0)
Perusahaan yang memenuhi kriteria <i>purposive sampling</i>	10

B. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif variabel-variabel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada tabel berikut

TABEL 4.2.
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
EXVAL	-,679	,600	-,06290	,280639
DIVER	,218	1,022	,63353	,237690
CG	73,99	86,54	80,0878	3,10483
LEV	,180	6,576	,62798	,973949
TOBINS	,523	12,510	1,95328	2,060000
EARNINGRWOTH	-4,842	3,824	-,03142	1,386868
Ln ASSET	13,279	18,396	16,48490	1,371246
UMUR	8	58	33,00	12,498

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.2 menunjukkan *excess value* (EXVAL) memiliki rata-rata sebesar -0,06290 dengan deviasi standar 0,280639. Level diversifikasi perusahaan (DIVER) memiliki rata-rata sebesar 0,63353 dengan deviasi standar 0,237690. *Corporate governance* (CG) memiliki rata-rata sebesar 80,0878 dengan standar deviasi 3,10483. *Leverage* (LEV) memiliki rata-rata sebesar 0,62798 dengan deviasi standar 0,973949. Tobin's Q (TOBINS) memiliki rata-rata sebesar 1,95328 dengan standar deviasi 2,060000. Pertumbuhan *earning per share* (EARNINGGROWTH) memiliki rata-rata sebesar -0,03142 dengan standar deviasi 1,386868. Ukuran perusahaan (Ln ASSET) memiliki rata-rata sebesar 16,48490 dengan standar deviasi 1,371246. Umur perusahaan (UMUR) memiliki rata-rata sebesar 33 dengan

C. Uji Kualitas Data

1. Uji Normalitas

Normalitas data diuji dengan menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)*. Hasil uji normalitas dengan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* disajikan pada tabel 4.3:

TABEL 4.3.
Uji Normalitas

	Z	p-value	Keterangan
<i>One Sample KS</i>	0,510	0,879	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil analisis data.

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang diperoleh pada Tabel 4.3 sebesar 0,879 > 0,05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

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

TABEL 4.4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
DIVER	0,343	2,913	Tidak ada multikolinearitas
LEV	0,849	1,178	Tidak ada multikolinearitas
CG	0,310	3,224	Tidak ada multikolinearitas
TOBINS	0,311	3,211	Tidak ada multikolinearitas
EARNINGGROWTH	0,855	1,169	Tidak ada multikolinearitas
Ln ASSET	0,415	2,407	Tidak ada multikolinearitas
UMUR	0,712	1,405	Tidak ada multikolinearitas
DUMMYSE	0.343	2.913	Tidak ada multikolinearitas

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

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.5.
Uji Heteroskedastisitas

Variabel Terikat	Variabel bebas	Sig.t	Keterangan
ABS e	DIVER	0,617	Tdk terjadi heterokedastisitas
	CG	0,864	Tdk terjadi heterokedastisitas
	LEV	0,523	Tdk terjadi heterokedastisitas
	TOBINS	0,253	Tdk terjadi heterokedastisitas
	EARNINGGROWTH	0,491	Tdk terjadi heterokedastisitas
	Ln ASSET	0,479	Tdk terjadi heterokedastisitas
	UMUR	0,681	Tdk terjadi heterokedastisitas
	DUMMYSE	0,957	Tdk terjadi heterokedastisitas

Sumber: Hasil analisis data.

Hasil perhitungan Tabel 4.5 menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai ABS e, hal ini terlihat dari nilai Sig. $t > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

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

TABEL 4.6.
Uji Autokorelasi

	DW	dU	4-dU	Keterangan
Durbin-Watson	2,079	1,790	2,210	Tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data.

Hasil pengujian pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai DW-test sebesar 2,079 berada pada daerah $dU < DW < 4-dU$, artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

D. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh level diversifikasi (DIVER) dan *corporate governance* (CG) terhadap *excess value* (EXVAL). Ringkasan hasil perhitungan regresi berganda dengan disajikan pada tabel 4.7.

TABEL 4.7.
Hasil Perhitungan Regresi

Variabel	B	Prob (t-stat)	Keterangan
Konstanta	-3,820	0,002	
DIVER	0,101	0,658	Tidak Signifikan
CG	0,032	0,007	Signifikan
LEV	-0,134	0,026	Signifikan
TOBINS	0,100	0,001	Signifikan
EARNINGGROWTH	0,069	0,008	Signifikan
Ln ASSET	0,048	0,185	Tidak sinifikan
UMUR	0,007	0,017	Signifikan
Adjusted R ²	0,514		
F Statistic	6,093		
Prob (F-stat)	0,000		

Sumber : Hasil analisis data.

$$\text{EXVAL} = -3.820 + 0,032 \text{ CG} - 0,134 \text{ LEV} + 0,100 \text{ TOBINS} + 0,069 \\ \text{EARNINGGROWTH} + 0,017 \text{ UMUR}$$

1. Uji Signifikansi Nilai t

a. Pengujian hipotesis pertama (H₁)

Variabel level diversifikasi (DIVER) memiliki koefisien positif 0,101 dengan *p-value* (sig) 0,0658 > α (0,05), berarti level diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*. Hipotesis pertama (H₁) dalam penelitian ini tidak terbukti/ditolak.

b. Pengujian hipotesis kedua (H₂)

Variabel CG memiliki koefisien positif 0,032 dengan *p-value* (sig) 0,007 < α (0,05), berarti *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Kenaikan 1 satuan skor CGPI, maka *excess value* akan meningkat sebesar 0,032 satuan. Hipotesis kedua (H₂) dalam penelitian ini terbukti/diterima.

c. Pengujian variable kontrol Leverage

Variabel *leverage* (LEV) memiliki koefisien negatif -0,134 dengan *p-value* (sig) 0,026 > α (0,05), berarti *leverage* negatif terhadap *excess value*.

d. Pengujian variable kontrol Tobin's Q

Variabel Tobin's Q memiliki koefisien positif 0,100 dengan *p-value* (sig) 0,001 < α (0,05), berarti Tobin's Q berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *excess value*. Kenaikan satu satuan pada Tobin's Q akan meningkatkan *excess value* sebesar 0,100 satuan.

e. Pengujian variable kontrol *earning growth*

Variabel EARNINGGROWTH memiliki koefisien positif 0,069 dengan *p-value* (sig) $0,008 < \alpha (0,05)$, berarti pertumbuhan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Pertumbuhan *earning per share* sebesar satu satuan akan meningkatkan *excess value* sebesar 0,069 satuan.

f. Pengujian variable kontrol *Size Perusahaan (Ln Asset)*

Variabel Ln ASSET memiliki koefisien positif 0,048 dengan *p-value* (sig) $0,185 > \alpha (0,05)$, berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*.

g. Pengujian variable kontrol umur perusahaan

Variabel UMUR memiliki koefisien positif 0,007 dengan *p-value* (sig) $0,017 < \alpha (0,05)$, berarti umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Bertambahnya umur perusahaan sebesar satu satuan akan meningkatkan *excess value*

2. Uji Signifikansi Nilai F

Hasil pengujian pada Tabel 4.7 diperoleh *p-value* (sig) F sebesar $0,000 < \alpha$ (0,05), berarti pengaruh level diversifikasi, *corporate governance*, *leverage*, Tobin's Q, pertumbuhan *earning per share*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap terhadap *excess value*.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R-square*)

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,514 menunjukkan bahwa 51,4% variasi *excess value* dapat dijelaskan oleh faktor-faktor level diversifikasi, *corporate governance*, *leverage*, Tobin's Q, pertumbuhan *earning per share*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan, sedang sisanya sebesar 48,6% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

E. Pembahasan

Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan variabel yang berpengaruh terhadap *excess value* adalah *corporate governance*, *Leverage*, Tobin's Q, *earning growth*, dan umur perusahaan. Sedangkan variabel level diversifikasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*.

Level diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*. Hasil yang tidak signifikan menurut Setionoputri dkk (2009) disebabkan kurang kuatnya pandangan investor bahwa level diversifikasi dan jumlah

segmen usaha dapat mempengaruhi *excess value*. Dampak diversifikasi perusahaan terhadap nilai perusahaan masih diperdebatkan. Pihak-pihak yang memandang manfaat positif diversifikasi menyatakan bahwa diversifikasi memudahkan koordinasi perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal. Pada sisi lain, diversifikasi dapat menimbulkan dampak negatif. Perusahaan multi segmen diduga menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang rendah. Hal ini menyebabkan faktor level diversifikasi dan jumlah segmen usaha tidak dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Praktik *corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan umumnya *corporate governance* dalam meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak pada kinerjanya.

Variabel kontrol *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *excess value*. *Financial leverage* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan akan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja yang baik di mata pihak eksternal perusahaan. Dengan kinerja yang baik tersebut diharapkan kreditor tetap memiliki kepercayaan terhadap perusahaan, tetap mengucurkan dana dan perusahaan

Variabel kontrol Tobin's Q berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Tobin's Q yang lebih tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki tingkat kesempatan investasi yang lebih baik, dan juga mengindikasikan baiknya kinerja manajemen dalam mengelola asset yang dimiliki sehingga kinerja perusahaan (*excess value*) juga akan meningkat.

Variabel kontrol *Earning growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Semakin tinggi *earning per share* perusahaan, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba juga makin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham juga meningkat, hal tersebut dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang makin baik pula.

Variabel kontrol *size* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*. Perusahaan yang besar memiliki kestabilan dan operasi yang dapat diprediksi lebih baik yang dapat menyebabkan kesalahan estimasi yang ditimbulkan besar namun mereka banyak menghadapi sensitivitas politik yang tinggi dan menghadapi kos politikal yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil.

Variabel kontrol Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess value*. Semakin lama perusahaan beroperasi, semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui implementasi berbagai strategi komersi berdasarkan pengalaman manajerial