

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Subyek Penelitian

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan saham-saham tersebut terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.

ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 dan konstituennya direview setiap 6 bulan sekali pada bulan Mei dan November serta efektif pada awal bulan berikutnya. Namun demikian, tidak seperti indeks-indeks lain di BEI yang perubahan konstituennya dilakukan secara terjadwal setiap enam bulan sekali, konstituen ISSI dapat dilakukan penyesuaian setiap saat apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Dewan Efek Syariah.¹

Pada tahun 2016 ini telah beberapa kali terjadi perubahan komposisi konstituen ISSI dari awal tahun sampai dengan terakhir sesuai dengan pengumuman BEI No.: Peng-00640/BEI.OPP/07-2016 tanggal 7 Juli 2016 dan berlaku efektif mulai 8 Juli 2016.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dilansir dari laman BEI, Kamis (20/8), konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).

Metode perhitungan indeks ISSI, yang diluncurkan pada 12 Mei 2011 ini, menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Sedangkan tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Hingga Juli 2016 kapitalisasi pasar ISSI telah mencapai lebih dari 50 persen kapitalisasi pasar Indeks Saham Gabungan (IHSG). Dalam Statistik Saham Syariah per Juli 2016 kapitalisasi

¹<http://www.idx.co.id/>, diakses tanggal 30 Maret 2016.

pasar ISSI mencapai Rp 2.813,5 triliun. Lebih dari 50 persen nilai kapitalisasi pasar IHSG yang sebesar Rp 4.961,6 triliun. Di tahun ini catatan kapitalisasi pasar ISSI yang tertinggi berada di bulan Maret 2016 dengan total kapitalisasi pasar mencapai Rp 3.068,4 triliun. Jumlah saham syariah sendiri tercatat sebanyak 334 saham yang terdaftar di DES.

Konstituen ISSI pun akan ditinjau secara berkala enam bulan sekali, yaitu pada Mei dan November dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga yang berwenang meninjau konstituen ISSI yang terdaftar di DES dan melakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Sumber data yang digunakan sebagai bahan penelaahan dalam penyusunan DES berasal dari laporan keuangan yang telah diterima oleh OJK, serta data pendukung lainnya berupa data tertulis yang diperoleh dari Emiten atau Perusahaan Publik. Review atas DES juga dilakukan apabila terdapat Emiten atau Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria Efek Syariah atau apabila terdapat aksi korporasi, informasi, atau fakta dari Emiten atau Perusahaan Publik yang dapat menyebabkan terpenuhi atau tidak terpenuhinya kriteria Efek Syariah.²

Langkah awal perkembangan pasar modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana Syariah pada 25 juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi Syariah pada akhir 2002, kemudian diikuti pula dengan hadirnya *Jakarta Islamic Index (JII)* pada bulan juli tahun 2000. Berbagai instrumen investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka jaringan Syariah.³

² <http://keuangansyariah.mysharing.co/apa-itu-indeks-saham-syariah-indonesia/>, diakses tanggal 30 Maret 2016.

³ *Ibid.*, hal. 52.

B. Deskripsi Data Penelitian

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang deskripsi atau penyebaran data penelitian yang meliputi variabel nilai pasar perusahaan, nilai aset tidak berwujud dan R&D untuk masing-masing sampel penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2014.

1. Nilai Pasar Perusahaan (Y)

Nilai pasar perusahaan (CMV) atau *Corporate market value* (CMV) merupakan keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu nilai dari jumlah saham beredar (*outstanding shares*) dikali dengan harga saham penutupan pada akhir tahun (*year end closing price*).

Tabel 4.1
Nilai Pasar Perusahaan⁴

No.	Kode	Nama Emiten	saham beredar	harga saham	CMV
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	1575	24250	38193,75
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	17150	785	13462,75
3	ACST	Acset Indonusa Tbk.	500	3725	1862,5
4	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	1801	3480	6267,48
5	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.	3889	165	641,685
6	ADRO	Adaro Energy Tbk.	31986	1040	33265,44
7	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.	110	375	41,25
8	AKRA	AKRA Corporindo Tbk.	3914	4120	16125,68
9	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.	550	735	404,25
10	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	102	900	91,8
11	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	434	8050	3493,7
12	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	3335	1325	4418,875
13	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.	1075	430	462,25
14	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	1500	81	121,5
15	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	20501	335	6867,835
16	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk.	7341	870	6386,67
17	ARTA	Arthafest Tbk.	447	333	148,851
18	ASGR	Astra Graphia Tbk.	1349	1895	2556,355

⁴ <http://www.idx.co.id/>, diakses tanggal 20 Februari 2016.

19	ASII	Astra International Tbk.	40434	7425	300222,45
20	ASRI	Alam Sutra Realty Tbk.	19649	560	11003,44
21	ATPK	ATPK Resources Tbk.	5760	209	1203,84
22	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	4820	4200	20244
23	BAJA	Sarana Central Bajatama Tbk.	1800	297	534,6
24	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	686	2100	1440,6
25	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	662	50	33,1
26	BATA	Sepatu Bata Tbk.	1300	1105	1436,5
27	BAYU	Bayu Buana Tbk	353	995	351,235
28	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	9645	730	7040,85
29	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	3032	95	288,04
30	BISI	Bisi International Tbk.	3000	790	2370
31	BKSL	Sentul City Tbk.	31397	104	3265,288
32	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	1159	180	208,62
33	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	5932	16200	96098,4
34	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	2713	5150	13971,95
35	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	4823	900	4340,7
36	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	4500	2865	12892,5
37	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	6149	3680	22628,32
38	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	642	174	111,708
39	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	46875	1830	85781,25
40	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk.	150	68	10,2
41	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	3681	25000	92025
42	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	16398	3780	61984,44
43	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	972	315	306,18
44	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	180	540	97,2
45	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	1100	2995	3294,5
46	LION	Lion Metal Works Tbk.	52	9300	483,6
47	MDIA	Intermedia Capital Tbk.	3922	3150	12354,3
48	MICE	Multi Indocitra Tbk.	600	353	211,8
49	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	5062	1385	7010,87
50	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	381	9838	3748,278

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016.

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh hasil bahwa perusahaan yang memiliki nilai pasar paling tinggi adalah Astra International Tbk. Dengan nilai pasar sebesar 300222,45, hasil ini diperoleh berdasarkan jumlah saham yang beredar yaitu sebanyak 40434 juta lembar dengan

harga penutupan pada tahun 2014 sebesar Rp. 7425,. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai pasar paling rendah adalah Jakarta Kyoei Steel Works Tbk. Dengan nilai pasar sebesar 10,2 yang diperoleh berdasarkan jumlah saham yang beredar sebanyak 150 juta lembar dengan harga saham saat penutupan sebesar Rp.68,.

Sedangkan untuk deskripsi statistik dari nilai pasar perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. N atau jumlah data yang valid (sah untuk diproses) adalah 50 sampel, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data nilai pasar perusahaan diproses dan tidak ada data yang hilang.
- b. *Mean*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data dibagi dengan jumlah data yang ada. *Mean* atau rata-rata nilai pasar perusahaan adalah 18036,1276.
- c. Median adalah nilai angka tengah yang diperoleh apabila angka-angka pada data disusun berdasar angka tertinggi dan terendah. Median atau nilai tengah nilai pasar perusahaan adalah 3279,894.
- d. Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau adalah fenomena yang paling banyak terjadi. Nilai modus nilai pasar perusahaan adalah 10,20.
- e. *Std deviation* atau standar deviasi merupakan standar penyimpangan data dari rata-rata yang menunjukkan lebar penyebaran data. *Std deviation* untuk variabel nilai pasar perusahaan adalah sebesar 46876,1139.
- f. Range, adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah dalam suatu kumpulan data. Secara umum bisa dikatakan, semakin besar range data, semakin bervariasi data tersebut. Dalam kasus ini range untuk variabel nilai pasar perusahaan adalah 300212,25.
- g. Minimum, data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel nilai pasar perusahaan adalah 10,20.

- h. Maximum, data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel nilai pasar perusahaan adalah 300222,450.
- i. *Sum*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data. *Sum* atau jumlah keseluruhan data pada variabel nilai pasar perusahaan adalah 901806,380.

2. Nilai Aset Tidak Berwujud

Asset tak berwujud adalah asset non moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik. Berdasarkan definisi tersebut terdapat beberapa karakteristik dari asset tak berwujud, yaitu dapat diidentifikasi, adanya pengendalian, dan tidak mempunyai wujud fisik. Variabel nilai aset tidak berwujud dilambangkan dengan INTAV (*intangible assets value*). INTAV merupakan selisih lebih nilai pasar perusahaan (CMV) dari nilai buku aset bersih (BVNA).

Tabel 4.2
Nilai Aset Tidak Berwujud⁵

No.	Kode	Tot aset (a)	Tot utang (b)	BVNA = (a-b)	CMV	INTAV = CMV-BVNA
1	AALI	18558	6721	11837	38193,75	26356,75
2	ACES	2947	585	2362	13462,75	11100,75
3	ACST	1474	826	648	1862,5	1214,5
4	ADHI	10459	8707	1752	6267,48	4515,48
5	ADMG	5796	2128	3668	641,685	-3026,315
6	ADRO	79786	39254	40532	33265,44	-7266,56
7	AIMS	23	1	22	41,25	19,25
8	AKRA	14792	8831	5961	16125,68	10164,68
9	ALDO	357	197	160	404,25	244,25
10	ALKA	245	182	63	91,8	28,8
11	AMFG	3918	734	3184	3493,7	309,7
12	ANJT	5524	853	4671	4418,875	-252,125
13	APII	440	227	213	462,25	249,25
14	APLI	273	48	225	121,5	-103,5
15	APLN	23686	15223	8463	6867,835	-1595,165
16	ARNA	1259	347	912	6386,67	5474,67
17	ARTA	362	60	302	148,851	-153,149
18	ASGR	1633	731	902	2556,355	1654,355
19	ASII	236029	115705	120324	300222,45	179898,45
20	ASRI	16924	10553	6371	11003,44	4632,44

⁵ <http://www.idx.co.id/>, diakses tanggal 20 Februari 2016.

21	ATPK	1796	622	1174	1203,84	29,84
22	AUTO	14381	4244	10137	20244	10107
23	BAJA	975	786	189	534,6	345,6
24	BALI	809	440	369	1440,6	1071,6
25	BAPA	176	77	99	33,1	-65,9
26	BATA	775	346	429	1436,5	1007,5
27	BAYU	551	257	294	351,235	57,235
28	BEST	3653	803	2850	7040,85	4190,85
29	BIPP	618	165	453	288,04	-164,96
30	BISI	1871	266	1605	2370	765
31	BKSL	9796	3538	6258	3265,288	-2992,712
32	BMSR	478	295	183	208,62	25,62
33	SMGR	34315	9312	25003	96098,4	71095,4
34	SRTG	16348	4768	11580	13971,95	2391,95
35	TFCO	4232	654	3578	4340,7	762,7
36	TSPC	5593	1460	4133	12892,5	8759,5
37	WIKA	15915	10936	4979	22628,32	17649,32
38	RICY	1171	774	397	111,708	-285,292
39	KLBF	12425	2608	9817	85781,25	75964,25
40	JKSW	303	720	-417	10,2	427,2
41	INTP	28885	4100	24785	92025	67240
42	CPIN	20862	9919	10943	61984,44	51041,44
43	IGAR	350	86	264	306,18	42,18
44	BTON	174	28	146	97,2	-48,8
45	ESSA	1739	492	1247	3294,5	2047,5
46	LION	600	156	444	483,6	39,6
47	MDIA	1857	466	1391	12354,3	10963,3
48	MICE	664	133	531	211,8	-319,2
49	ROTI	2143	1183	960	7010,87	6050,87
50	SMBR	2926	209	2717	3748,278	1031,278

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016.

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh hasil bahwa perusahaan yang memiliki nilai aset tidak berwujud paling tinggi adalah Astra International Tbk. Dengan nilai aset tidak berwujud sebesar 179898,45, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai pasar paling rendah adalah Adaro Energy Tbk. Dengan nilai aset tidak berwujud sebesar -7266,560. Sedangkan untuk deskripsi statistik dari nilai aset tidak berwujud perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. N atau jumlah data yang valid (sah untuk diproses) adalah 50 sampel, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data nilai aset tidak berwujud diproses dan tidak ada data yang hilang.

- b. *Mean*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data dibagi dengan jumlah data yang ada. *Mean* atau rata-rata nilai aset tidak berwujud adalah 11253,92760.
- c. Median adalah nilai angka tengah yang diperoleh apabila angka-angka pada data disusun berdasar angka tertinggi dan terendah. Median atau nilai tengah nilai aset tidak berwujud adalah 763,85.
- d. Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau adalah fenomena yang paling banyak terjadi. Nilai modus nilai aset tidak berwujud adalah -7266,56.
- e. *Std deviation* atau standar deviasi merupakan standar penyimpangan data dari rata-rata yang menunjukkan lebar penyebaran data. *Std deviation* untuk variabel nilai aset tidak berwujud adalah sebesar 30550,4263.
- f. Range, adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah dalam suatu kumpulan data. Secara umum bisa dikatakan, semakin besar range data, semakin bervariasi data tersebut. Dalam kasus ini range untuk variabel nilai aset tidak berwujud adalah 187165,010.
- g. Minimum, data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel nilai aset tidak berwujud adalah -7266,560.
- h. Maximum, data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel nilai aset tidak berwujud adalah 179898,450.
- i. *Sum*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data. *Sum* atau jumlah keseluruhan data pada variabel nilai aset tidak berwujud adalah 562696,380.

3. R&D

R&D adalah biaya yang dikeluarkan didalam melakukan penelitian atau percobaan ataupun untuk memperbaiki, mengembangkan produksi maupun produknya. Variabel R&D dilambangkan dengan RnD

(*research and development*) dan berikut ini adalah biaya R&D yang diperoleh dalam laporan keuangan perusahaan yang digunakan pada sampel penelitian ini :

Tabel 4.3
R&D Sampel Penelitian⁶

No.	Kode	Nama Emiten	Biaya R&D
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	6043
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	4683621331
3	ACST	Acset Indonusa Tbk.	2464256405
4	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	16597871535
5	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.	220397
6	ADRO	Adaro Energy Tbk.	828522
7	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.	47578575
8	AKRA	AKRA Corporindo Tbk.	11896616
9	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.	190028500
10	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	750000
11	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	9178
12	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	695379
13	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.	1825115223
14	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	38391525
15	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	18393886
16	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk.	690027110
17	ARTA	Arthafest Tbk.	2963392423
18	ASGR	Astra Graphia Tbk.	12608
19	ASII	Astra International Tbk.	6613
20	ASRI	Alam Sutra Realty Tbk.	10339824
21	ATPK	ATPK Resources Tbk.	380495
22	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	26882
23	BAJA	Sarana Central Bajatama Tbk.	92137564
24	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	526823626
25	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	749322898
26	BATA	Sepatu Bata Tbk.	744926
27	BAYU	Bayu Buana Tbk	665141661
28	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	499875915
29	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	118312250
30	BISI	Bisi International Tbk.	1820
31	BKSL	Sentul City Tbk.	5241621173
32	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	387296551

⁶ <http://www.idx.co.id/>, diakses tanggal 20 Februari 2016.

33	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1453100
34	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	24943
35	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	22785
36	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	1276755405
37	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	20464779
38	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	691295255
39	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	10362600319
40	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk.	16925000
41	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	7496
42	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	9013
43	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	31106473748
44	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	133900000
45	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	14898
46	LION	Lion Metal Works Tbk.	13938671407
47	MDIA	Intermedia Capital Tbk.	3920791
48	MICE	Multi Indocitra Tbk.	49558228
49	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	3835217334
50	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	2146602

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016.

Berdasarkan tabel tersebut di atas diperoleh hasil bahwa semua perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini menyajikan biaya R&D dalam laporan keuangannya. Perusahaan tersebut antara lain sebagai berikut : Astra Agro Lestari Tbk., Alakasa Industrindo Tbk., Astra Otoparts Tbk., Semen Indonesia (Persero) Tbk., Saratoga Investama Sedaya Tbk., Tifico Fiber Indonesia Tbk., Tempo Scan Pacific Tbk., Wijaya Karya (Persero) Tbk., Ricky Putra Globalindo Tbk., Kalbe Farma Tbk., Jakarta Kyoei Steel Works Tbk., Indocement Tunggal Prakarsa Tbk., Charoen Pokphand Indonesia Tbk., Champion Pacific Indonesia Tbk., Surya Esa Perkasa Tbk., Lion Metal Works Tbk., Intermedia Capital Tbk., Multi Indocitra Tbk., Nippon Indosari Corpindo Tbk., Semen Baturaja (Persero) Tbk., Betonjaya Manunggal Tbk., Ace Hardware Indonesia Tbk., Acset Indonusa Tbk., Adhi Karya (Persero) Tbk., Polychem Indonesia Tbk., Adaro Energy Tbk., Akbar Indo Makmur Stimec Tbk., AKRA Corporindo Tbk., Alkindo Naratama Tbk.,

Asahimas Flat Glass Tbk., Austindo Nusantara Jaya Tbk., Arita Prima Indonesia Tbk., Asiaplast Industries Tbk., Agung Podomoro Land Tbk., Arwana Citra Mulia Tbk., Arthafest Tbk., Astra Graphia Tbk., Astra International Tbk., Alam Sutra Realty Tbk., ATPK Resources Tbk., Sarana Central Bajatama Tbk., Bali Towerindo Sentra Tbk., Bekasi Asri Pemula Tbk., Sepatu Bata Tbk., Bayu Buana Tbk, Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk., Bhuwanatala Indah Permai Tbk., Bisi International Tbk., Sentul City Tbk., Bintang Mitra Semestaraya Tbk.

C. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah suatu data dapat dianalisa lebih lanjut diperlukan suatu uji asumsi klasik agar hasil dan analisa nantinya efisien dan tidak bias. Adapun ringkasan uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Keterangan	Nilai
1.	VIF	0,971
2.	Tolerance	1,030
3.	Durbin Watson	Dw =1,931
		dl =1,462
		du =1,628
4.	Pola scatterplot	Tidak membuat pola tertentu
5.	Histogram	Data menyebar di sekitar garis diagonal
6.	Normal Probability Plot	Titik menyebar di sekitar garis diagonal

Sumber : print out SPSS, 2016.

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.⁷ Hasil pengujian multikolinieritas tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada semua variabel penjelas model regresi yang digunakan yaitu Nilai Aset Tidak Berwujud (X1) dan R&D (X2) karena semua nilai VIF kurang dari angka 10.

2. Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian autokorelasi nilai Durbin Watson sebesar 1,931 nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% jumlah sampel 50 dan jumlah variabel bebas 2, maka diperoleh nilai di 1,462 dan nilai di 1,628. Oleh karena nilai DW 2,123 diantara $du < DW < 4-du$ yaitu $(1,628 < 1,931 < 2,372)$ maka sesuai kaidah pengambilan keputusan disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif pada model regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut menunjukkan bahwa tidak dapat pola yang jelas serta titik menyebar secara acak yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk menganalisis pengaruh nilai aset tidak berwujud dan R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014.

4. Uji Normalitas

Berdasarkan *normal probability plot* pada gambar menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, BP Undip : Semarang, 2008, hal. 91.

D. Hasil Analisis Statistik

Model analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh nilai aset tidak berwujud dan R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014 dengan variabel bebas yang meliputi nilai aset tidak berwujud dan R&D. Ringkasan pengujian analisis statistik dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.5
Ringkasan Hasil Uji Statistik

No	Keterangan	Nilai
1.	R	0,980
2.	<i>R square</i>	0,960
3.	<i>Adjusted R square</i>	0,958
4.	T hitung X1	33,160 (sig 0,000)
5.	T hitung X2	3,060 (sig 0,025)
6.	T tabel	2,0117
7.	Nilai F	549,901
8.	F tabel	3,23
9.	Konstanta	1508,456
10.	Koefisien Regresi (X1)	1,503
11.	Koefisien Regresi (X2)	2,953

Sumber : print out SPSS, 2016.

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi pengaruh nilai aset tidak berwujud dan R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014 adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$Y = 1508,456 + 1,503X_1 + 2,953X_2 + e$$

Berdasarkan nilai koefisien regresi dari variabel-variabel yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Y) dengan menggunakan tingkat signifikansi α 0.05 dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta dari hasil penelitian menunjukkan nilai yang positif yaitu sebesar 1508,456, dapat diartikan bahwa jika tidak ada pengaruh dari variabel bebas seperti nilai aset tidak berwujud dan R&D, maka variabel terikat nilai pasar perusahaan sudah memiliki nilai sendiri sebesar 1508,456.
- b. Variabel nilai aset tidak berwujud mempunyai pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 1,503. Artinya variabel nilai aset tidak berwujud mempunyai pengaruh yang searah dengan nilai pasar perusahaan, apabila variabel nilai aset tidak berwujud naik 1 satuan maka nilai pasar perusahaan akan naik sebesar 1,520 dan apabila variabel nilai aset tidak berwujud turun sebesar 1 satuan maka nilai pasar perusahaan akan turun sebesar 1,503.
- c. Variabel R&D mempunyai pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 2,953. Artinya variabel R&D mempunyai pengaruh yang searah dengan nilai pasar perusahaan, apabila variabel R&D naik 1 satuan maka nilai pasar perusahaan akan naik sebesar 2,953 dan apabila variabel R&D turun sebesar 1 satuan maka nilai pasar perusahaan akan turun sebesar 2,953.
- d. Koefisien e atau *error* menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.
- e. Implikasi penelitian yang bisa diambil bahwa nilai pasar perusahaan sangat dipengaruhi oleh nilai aset tidak berwujud dan R&D, namun variabel yang memiliki pengaruh lebih besar adalah variabel R&D, sehingga perusahaan perlu meningkatkan aktivitas R&D yang dimiliki oleh perusahaan.

2. Uji t

a. Nilai aset tidak berwujud

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 50-2-1 = 47$ diperoleh $t_{tabel} = \pm 2,0117$. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 33,160. Dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} ($33,160 > 2,0117$). Dengan demikian, t_{hitung} berada pada daerah H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh nilai aset tidak berwujud terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014, **sehingga H_1 diterima.**

b. R&D

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 50-2-1 = 47$ diperoleh $t_{tabel} = \pm 2,0117$. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,060. Dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} ($3,060 > 2,0117$). Dengan demikian, t_{hitung} berada pada daerah H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014, **sehingga H_2 diterima.**

3. Uji F

Langkah pertama yaitu merumuskan hipotesis yaitu diduga terdapat pengaruh nilai aset tidak berwujud, R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014. Langkah kedua menentukan besarnya F tabel dengan ukuran sampel. Dimana $dk_{pembilang} = 2$ $dk_{penyebut} = 50$ dan nilai $\alpha = 0.05$, sehingga di dapat F tabel = 3,23.

Langkah ketiga menentukan besarnya F hitung = 549,901 yang telah disajikan tabel ANOVA dalam persamaan regresi. Langkah keempat yaitu membuat keputusan pengujian dengan cara

membandingkan antara F hitung dengan F tabel. Karena F hitung lebih besar dari F tabel ($549,901 > 3,23$) artinya terdapat pengaruh nilai aset tidak berwujud, R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014, sehingga **H₃ diterima**.

4. Koefisien Determinasi

Untuk memperkirakan atau meramalkan nilai variabel dependen (Y), perlu dilakukan perhitungan variabel-variabel lain yang ikut mempengaruhi Y. Dengan demikian antara variabel baik dependen dan independen tentunya mempunyai hubungan atau korelasi.⁸ Dalam penelitian ini variabel dependen atau terikat (Y) adalah nilai pasar perusahaan, selanjutnya variabel independen atau bebas adalah nilai aset tidak berwujud, R&D.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi dapat diketahui bahwa korelasi yang terjadi antara variabel bebas terhadap variabel terikat diketahui nilai $r = 0.980^a$, hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas nilai aset tidak berwujud, R&D memiliki hubungan terhadap variabel terikat nilai pasar perusahaan (Y). Adapun hubungan yang terjadi adalah positif dan searah dengan tingkat hubungan yang kuat.

Dari hasil analisis regresi linier berganda tersebut, diketahui bahwa koefisien determinasi yang dinotasikan dengan R^2 besarnya 0.960. Ini berarti variabel nilai pasar perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel nilai aset tidak berwujud, R&D yang diturunkan dalam model sebesar 96%, atau dengan kata lain sumbangan efektif (kontribusi) variabel independen terhadap variasi (perubahan) nilai pasar perusahaan (Y) sebesar 96%. Variasi nilai pasar perusahaan (Y) bisa dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen, jadi sisanya sebesar ($100\% - 96\% = 4\%$) nilai pasar perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, misalnya struktur kepemilikan dan kinerja *intellectual capital* dan lainnya.

⁸ *Ibid.*, hal. 83.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Terdapat pengaruh nilai aset tidak berwujud terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014. Berdasarkan nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel serta nilai signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05.

Aset tidak berwujud memiliki peran penting dalam mencapai tujuan dan strategi perusahaan serta dalam menentukan nilai pasar perusahaan. Salah satu wujud dari peran penting tersebut dapat dilihat dari penggunaan pengetahuan yang menghasilkan inovasi serta sebagai landasan untuk meningkatkan responsivitas terhadap kebutuhan pelanggan dan *stakeholders*. Pengetahuan juga bermanfaat untuk meningkatkan produktivitas dan kompetensi karyawan yang telah diberi tanggung jawab. Manfaat yang diperoleh perusahaan dari meningkatnya kompetensi karyawan dan adanya inovasi adalah meningkatnya *competitive advantage*. Akibatnya, semakin tinggi nilai aset tidak berwujud, maka semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, aset tidak berwujud perlu dilaporkan dalam neraca untuk menyediakan informasi akuntansi yang relevan mengenai nilai perusahaan yang sesungguhnya.⁹

Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat menjadi sebuah sinyal bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Informasi-informasi tersebut dapat berupa ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang

⁹ Letsa Soraya dan M. Syafruddin, *Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010)*, hal. 5.

dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), *structural capital*, maupun aset fisik (*physical capital*).¹⁰

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Soraya dan Syafruddin, (2013) Pramudityo dan Chariri (2013) serta hasil penelitian Fransiskus dan Solon (2012) dan juga hasil penelitian Jeffy Wiradinata dan Baldric Siregar (2011) menunjukkan bahwa nilai aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

2. Pengaruh R&D Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Terdapat pengaruh R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014. Berdasarkan nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel serta nilai signifikansi sebesar 0.025 yang lebih kecil dari 0.05.

R&D memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang lebih efektif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di Amerika Serikat, hasil penelitian Gleason dan Klock menunjukkan bahwa *research and development intensity* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset tidak berwujud, seperti aktivitas litbang, akan mampu menciptakan daya saing yang berdampak pada nilai perusahaan dalam jangka panjang, dimana semakin besar investasi tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.¹¹

Resources based theory membahas bagaimana perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan semua sumberdaya yang dimilikinya. Untuk mencapai keunggulan kompetitif, maka perusahaan harus memanfaatkan dan mengembangkan sumber modal perusahaan, salah satunya adalah dengan menganggarkan *research and development* atau R&D dalam laporan keuangan. Lev (1987) dalam Pramudityo

¹⁰ Sampurno, *Knowledge Based Economy Sumber Keunggulan Daya Saing Bangsa*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2012, hal. 212.

¹¹ Letsa Soraya dan M. Syafruddin, *Op. Cit.*, hal. 5.

berpendapat bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitifnya manakala perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul. Sumber daya intelektual merupakan salah satu sumber daya yang dinilai penting dan memiliki peran dalam menciptakan keunggulan kompetitif.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Pramudityo dan Chariri (2013) serta hasil penelitian Fransiskus dan Solon (2012) dan juga hasil penelitian Jeffy Wiradinata dan Baldrick Siregar (2011) menunjukkan bahwa R&D berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

3. Pengaruh nilai aset tidak berwujud, R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014

Terdapat pengaruh nilai aset tidak berwujud, R&D terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014. Berdasarkan hasil uji F yang menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($549,901 > 3,23$) dengan nilai signifikansi sebesar 0.000.

Menurut Oswald dan Zarowin sebagaimana dikutip Soraya, mengemukakan bahwa variabel nilai aset tidak berwujud (INTAV) dan litbang (*RnD*) digunakan untuk mengukur sinyal ekonomi. Litbang merupakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui perbaikan dan inovasi baik proses maupun produknya, sehingga informasi moneter yang berkaitan dengan aktivitas litbang harus dilaporkan dalam laporan keuangan. Tujuannya adalah agar laporan keuangan tersebut dapat menjadi sinyal ekonomi yang handal dan relevan dalam pengambilan keputusan.¹²

Berdasarkan hasil koefisien determinasi dapat diketahui bahwa korelasi yang terjadi antara variabel bebas terhadap variabel terikat

¹² *Ibid.*, hal. 2.

diketahui nilai $r = 0.980^a$, hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas nilai aset tidak berwujud, R&D memiliki hubungan terhadap variabel terikat nilai pasar perusahaan (Y). Adapun hubungan yang terjadi adalah positif dan searah dengan tingkat hubungan yang kuat.

Dari hasil analisis regresi linier berganda, diketahui bahwa koefisien determinasi yang dinotasikan dengan R^2 besarnya 0.960. Ini berarti variabel nilai pasar perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel nilai aset tidak berwujud, R&D yang diturunkan dalam model sebesar 96%, atau dengan kata lain sumbangan efektif (kontribusi) variabel independen terhadap variasi (perubahan) nilai pasar perusahaan (Y) sebesar 96%. Variasi nilai pasar perusahaan (Y) bisa dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen, jadi sisanya sebesar ($100\% - 96\% = 4\%$) nilai pasar perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, misalnya struktur kepemilikan dan kinerja *intellectual capital* dan lainnya.