

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Populasi Dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Istilah ini bisa digunakan untuk aktivitas manusia, dari kerajinan tangan sampai ke produksi dengan teknologi tinggi, namun demikian istilah ini lebih sering digunakan untuk dunia industri, dimana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala yang besar. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Sebuah perusahaan bisa dikatakan perusahaan manufaktur apabila ada tahapan input-proses-output yang akhirnya menghasilkan suatu produk.

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

No	Kriteria Jumlah Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode penelitian (2016-2020).	180
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2016-2020.	(82)
3	Laporan keuangan perusahaan menggunakan satuan mata uang asing.	(76)
	<b>Jumlah sampel</b>	22
	<b>Jumlah sampel keseluruhan 22 x 5 tahun</b>	<b>110</b>

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Deskriptif Penelitian

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian.

**Tabel 4.2**

<b>Hasil Uji Descriptive Statistics</b>				
	<b>Profit</b>	<b>MO</b>	<b>IC</b>	<b>TOBINQ</b>
<b>No. Obs</b>	110	110	110	110
<b>Mean</b>	0,263	0,59	21,196	1,614
<b>Stdev</b>	0,957	0,494	19,439	2,397
<b>Minimum</b>	-2,049	0	-29,600	0,304
<b>Maximum</b>	5,930	1	96,050	8,608

Sumber : Data diolah,2023

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa dari jumlah 110 sample perusahaan perusahaan selama periode pengamatan (2016-2020) dapat disimpulkan bahwa pada tabel diatas menunjukkan pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 8,608 artinya kemampuan perusahaan dalam menginvestasikan aktivitya agar menghasilkan keuntungan tertinggi bagi perusahaan adalah sebesar 8,608. Nilai minimum 0,304 artinya kemampuan perusahaan dalam menginvestasikan aktivitya agar menghasilkan keuntungan terendah bagi perusahaan adalah sebesar 0,304. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,614. Sedangkan standar deviasi sebesar 2,397 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel nilai perusahaan adalah sebesar 2,397.

Pada variabel *profitabilitas* nilai tertinggi *profitabilitas* sebesar 5,930. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah sebesar 5,930, sedangkan nilai terendah sebesar -2,049. Nilai rata-rata sebesar 0,263 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi *profitabilitas* rata-rata sebesar 0,263. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,494 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran *profitabilitas* adalah sebesar 0, 930.

Pada variabel *managerial overconfidence* nilai tertinggi MO sebesar 1. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah sebesar 1, sedangkan nilai terendah sebesar 0. Nilai rata-rata sebesar 0,59 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi *managerial overconfidence* rata-rata sebesar 0,59. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,494 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran MO adalah sebesar 0,494.

Pada variabel *intellectual capital* nilai tertinggi IC sebesar 96,050 artinya *intellectual capital* tertinggi yang dalam periode penelitian ini adalah sebesar 96,050. *Intellectual capital* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi investor dalam investasi. Nilai minimum sebesar -29,600. *Intellectual capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 21,196. Sedangkan standar deviasi sebesar 19,439.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data**

		Unstandardized Residual
N		109
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.8519758
	Std. Deviation	4.50176964
	Absolute	.110
Most Extreme Differences	Positive	.110
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		1.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.141

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder diolah,2023

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Nilai *Kolmogorov-Smirnov* apabila lebih besar dari  $(\alpha) = 0,05$  maka data normal (Ghozali, 2015). Hasil hitung nilai *Kolmogorov-Smirnov* masing – masing mendapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independe). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi. maka variabel-variabel ini tidak ortogonal variabel. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai korelasi untuk model regresi adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
<i>Profitabilitas</i> (X1)	1,021	0,979	Tidak Multikolinearitas
Manajerial <i>overconfidence</i> (X2)	1,020	0,981	Tidak Multikolinearitas
<i>Intellectual Capital</i> (X3)	1,020	0,981	Tidak Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah,2023

Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

### 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun uji ini menggunakan model uji *Glejser* dengan hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser**

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
<i>Profitabilitas (X1)</i>	0,174	0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Manajerial <i>overconfidence (X2)</i>	0,121	0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
<i>Intelectual Capital (X3)</i>	0,226	0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah,2023

Dalam pengujian heteroskedastisitas hasil dari tabel 4.5 menunjukkan dengan jelas bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai Absolut (AbsRes). Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05%, jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

## 4.4 Metode Analisis Data

### 4.4.1 Model Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan  $\alpha=5\%$ . Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.6 berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Persamaan Analisis Regresi Linier Berganda**

	B	Std,Error
Constanta	1,994	0,627
<i>Profitabilitas (X1)</i>	0,697	0,364
Manajerial <i>overconfidence</i> (X2)	1,359	0,706
<i>Intellectual Capital (X3)</i>	0,048	0,018

Sumber : Data diolah,2023

Variabel dependen pada regresi ini adalah nilai perusahaan (Y), sedangkan variabel independen adalah *manager overconfidence* dan *intellectual capital*.

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$NP = 1,994 + 0,697 * P + 1,359 * MO + 0,048 * IC$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 1,994 artinya jika *profitabilitas*, *manager overconfidence* dan *intellectual capital* bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 1,994 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
2. Nilai koefisien *profitabilitas* adalah 0,697 artinya setiap penambahan *profitabilitas* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,697 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
3. Nilai koefisien *manager overconfidence* adalah 1,359 artinya setiap penambahan *manager overconfidence* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 1,359 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
4. Nilai koefisien *intellectual capital* adalah 0,048 artinya setiap penambahan *intellectual capital* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,048 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

#### 4.4.2 Uji Determinasi

**Tabel 4.7 Determinasi**

R	0,383
R Square	0,147

Sumber : Data diolah,2023

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,383 artinya tingkat hubungan antara *manager overconfidence* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan adalah positif lemah. Nilai koefisien determinan R<sup>2</sup> (R Square) sebesar 0,147 artinya bahwa kemampuan *intellectual capital* dan *manager overconfidence* untuk menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,147 atau 14,7% sedangkan sisanya sebesar 85,3% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

#### 4.4.3 Uji F

Uji statistik F merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Layak (andal) disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terkait. Apabila prob. F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan 0,5 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak, sedangkan apabila nilai prob. F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak. (Ghozali,2016) Hasil uji F disajikan pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.8 Hasil Uji F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	237.093	3	79.031	6.084	.001 <sup>b</sup>
Residual	1376.925	106	12.990		
Total	1614.018	109			

a. Dependent Variable: LN\_Y

b. Predictors: (Constant), IC, MO, Profit

Sumber : Data diolah,2023

Berdasarkan tabel 4.8 diatas dapat disimpulkan F hitung sebesar 6,084 dengan tingkat signifikan 0,001 sedangkan  $f_{table}$  sebesar 2,78. Karena tingkat signifikansinya jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Y.

#### 4.5 Pengujian Hipotesis

**Tabel 4.9 Hasil Uji t**

	$t_{hitung}$	Sig
Constanta	3,179	0,002
<i>Profitabilitas</i> (X1)	1,914	0,058
Manajerial <i>overconfidence</i> (X2)	1,926	0,057
<i>Intelectual Capital</i> (X3)	2,675	0,009

Sumber : Data diolah,2023

Berdasarkan tabel 4.9 didapat perhitungan pada *profitabilitas* (X1) diperoleh sig (0,058 > 0,05) dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak yang bermakna bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Berdasarkan tabel 4.9 didapat perhitungan pada *manager overconvidance* (X1) diperoleh sig (0,057 > 0,05) dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak yang bermakna bahwa *manager overconvidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Berdasarkan tabel 4.9 didapat perhitungan pada *intelectual capital* (X2) diperoleh nilai sig (0,009 < 0,05 ) dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima yang bermakna bahwa *intelectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## 4.6 Pembahasan

### 1) *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *Profitabilitas* perusahaan yang tinggi ternyata tidak mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi *profitabilitas* yang dimiliki oleh suatu perusahaan, ternyata tidak mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi, sehingga tidak terlihat kinerja perusahaan yang baik (Kesuma,2017).

Menurut Brigham & Houston (2010) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Cintia,2016). Teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari *agent* yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

Naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Adapun alasan penurunan harga saham di perusahaan Manufaktur terjadi karena PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA). Pergerakan saham PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) yang dua hari berturut-turut turun lebih dari 9%. Selain itu alasan

rendahnya harga saham sektor manufaktur dikarenakan naik turunnya suku bunga yang diakibatkan kebijakan bank sentral Amerika (*Federal Reserve*). Naik turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah, tingkat inflasi termasuk salah satu kondisi ekonomi makro. Hal ini menunjukkan *Profitabilitas* yang meningkat belum tentu menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (*profitabilitas* meningkat). Sehingga efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

Prospek perusahaan yang baik ternyata belum tentu menunjukkan *profitabilitas* yang tinggi, sehingga investor tidak merespon positif nilai perusahaan (Hardiyanti, 2016). *Profitabilitas* adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Hardiyanti, 2016). Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2017) menyatakan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2) ***Manager overconfidence* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *manager overconfidence* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan upaya peningkatan nilai perusahaan diperlukan seorang manajer keuangan yang handal dan mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada dalam perusahaan yang ternyata belum tentu memperoleh keuntungan maksimal di masa yang akan datang. Jika manajer baik dalam pengambilan keputusan keuangan ternyata belum tentu akan berdampak pada keberlangsungan perusahaan. Secara teori dikenal dengan *behavioral corporate finance* yang mengusulkan bahwa keputusan keuangan dipengaruhi oleh perilaku seorang manajer keuangan (Gao, et.al, 2020)

Menurut Brigham & Houston (2010) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Cintia,2016). Teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari *agent* yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

Naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Adapun alasan penurunan harga saham di perusahaan Manufaktur terjadi karena PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA). Pergerakan saham PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) yang dua hari berturut-turut turun lebih dari 9%. Selain itu alasan rendahnya harga saham sektor manufaktur dikarenakan naik turunnya suku bunga yang diakibatkan kebijakan bank sentral Amerika (*Federal Reserve*). Naik turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah, tingkat inflasi termasuk salah satu kondisi ekonomi makro. Hal ini menunjukkan manajerial yang terlalu percaya diri dapat terlibat dalam nilai perusahaan untuk keperluan informasi pribadi atau informasi kepada investor yang menyesatkan (Lin dan Chen, 2017).

Keputusan keuangan yang terdapat dalam manajemen keuangan menjadi penting karena menyangkut keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu, setiap keputusan yang diambil pada akhirnya mengarah untuk peningkatan nilai perusahaan secara maksimal. Beberapa literatur yang menjelaskan bahwa *behavioral finance* mengarah pada perilaku manajer yang *overconfidence*. Manajer yang *overconfidence* yakin bahwa mereka memiliki kemampuan diatas rata-rata dan *underestimate* terhadap *expected cost of bankruptcy* (Hackbarth, 2014). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Gao,et.al,2020) yang menjelaskan bahwa *managerial overconfidence* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *intellectual capital* atau sering di sebut dengan modal intelektual adalah suatu aset tidak berwujud mampu menciptakan keunggulan kompetitif pada perusahaan dan modal ini merupakan modal unik yang menjadi ciri khas perusahaan sehingga sangat susah ditiru oleh perusahaan lain.

Menurut Brigham & Houston (2010) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Cintia,2016). Teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan