

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan subsektor industrial yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023 dengan jumlah 50 perusahaan. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dan menggunakan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berdasarkan pertimbangan kriteria sampel maka didapat jumlah sampel perusahaan subsektor industrial yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023 adalah 26 perusahaan dengan rentang waktu 4 tahun, sehingga data penelitian yang dapat diolah sebanyak 78 data. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini disajikan.

Tabel 4.1 Sampel Perusahaan

No.	Kode	Emiten	IPO
1	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesi	10 Desember 2015
2	ARGO	Argo Pantes Tbk	07 Januari 1991
3	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.	10 Juli 2019
4	ASII	Astra International Tbk.	4 April 1990
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	15 Juni 1998
6	BATA	Sepatu Bata Tbk.	24 Maret 1982
7	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	03 Oktober 2017
8	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure	30 Agustus 1994
9	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	07 Juli 2015
10	CCSI	Communication Cable Systems In	18 Juni 2019
11	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	08 Mei 1990
12	IMAS	Indomobil Sukses Internasional	15 November 1993
13	INDS	Indospring Tbk.	10 Agustus 1990
14	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	18 November 1992
15	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	06 Juli 1992
16	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	05 Februari 1990
17	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	10 Oktober 1989
18	POLU	Golden Flower Tbk.	26 Juni 2019
19	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tb	12 Juli 1990
20	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Januari 1998

21	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &	20 Juli 1982
22	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk.	07 Oktober 2019
23	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	9 September 1996
24	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	20 Agustus 1997
25	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.	13 Juli 2011
26	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.	20 Desember 2019

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dengan menggunakan *Eviews 10* akan menggambarkan suatu data dalam bentuk statistik, hasil ini akan menampilkan karakteristik sampel pada penelitian ini yang diantaranya meliputi: nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum dan nilai maksimum pada masing-masing variabel. Deskripsi pada penelitian ini meliputi 4 variabel diantaranya adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independent yaitu IC dan GCG, dan variabel moderasi yaitu *Competitive Advantage*. Berdasarkan pengolahan data, maka hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Date: 07/22/24
Time: 10:00
Sample: 2020 2022

	Y	X1	X2	Z
Mean	-77.16205	1.566706	0.925077	0.177749
Median	1.100897	2.222847	0.797101	0.158234
Maximum	1123.967	10.24230	4.281911	1.000000
Minimum	-7130.921	-34.81339	0.321859	-0.378564
Std. Dev.	819.9850	5.771474	0.822619	0.215411
Skewness	-8.278576	-4.084013	3.176395	1.369348
Kurtosis	72.10047	24.28284	12.39455	6.975125
Jarque-Bera	16409.30	1688.947	418.0006	75.73174
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	-6018.640	122.2031	72.15600	13.86441
Sum Sq. Dev.	51772903	2564.863	52.10603	3.572944
Observations	78	78	78	78

Sumber: data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

1. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel dependen (Y) yaitu Nilai Perusahaan mempunyai nilai maksimum sebesar 1123.967. Sedangkan nilai minimum sebesar -7130.921. Nilai Perusahaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -77.16205 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan subsektor industrial memiliki nilai perusahaan sebesar -77.16205 harga yang tersedia untuk dijual pertahunnya dan nilai standar deviasi sebesar 819.9850 per tahun.
2. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X1) yaitu *IC* mempunyai nilai maksimum sebesar 10.24230. Sedangkan nilai minimum sebesar -34.81339. *IC* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.566706 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tambah bagi perusahaan industrial agar perusahaan dapat bertahan dan bersaing dengan unggul sebesar 1.566706 pertahun dan nilai standar deviasi sebesar 5.771474 per tahun.
3. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X2) yaitu *GCG* mempunyai nilai maksimum sebesar 4.281911. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.321859. *GCG* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.925077 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa system pengendalian internal perusahaan dalam mengelola risiko yang signifikan dapat meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang sebesar 0.925077 pertahun dan nilai standar deviasi sebesar 0.822619 per tahun.
4. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) yaitu *Competitive Advantage* mempunyai nilai maksimum sebesar 1.000000. Sedangkan nilai minimum sebesar -0.378564. *Competitive Advantage* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.177749 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor industrial dalam melaksanakan kegiatan perusahaan memiliki keunggulan bersaing sebesar 0.177749 pertahun dan nilai standar deviasi sebesar 0.215411 per tahun.

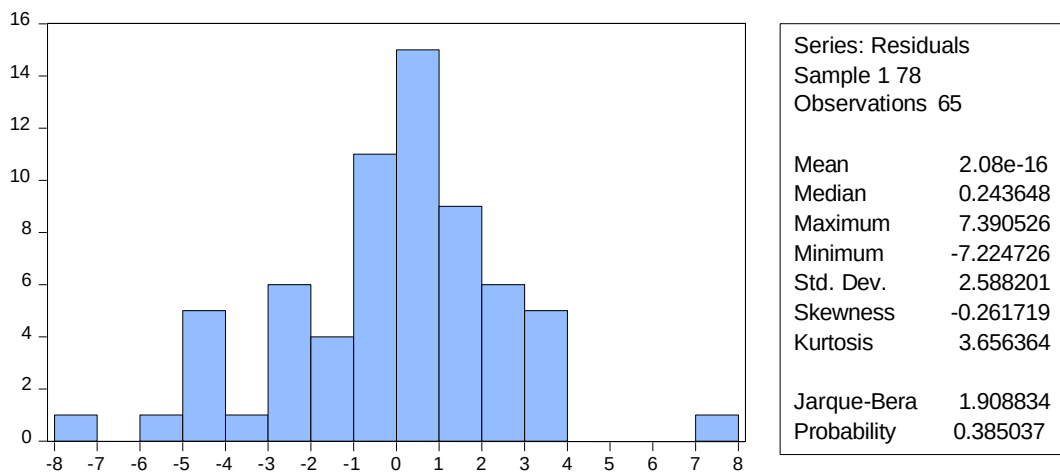
4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastisitas. Alasan tidak menggunakan uji uji autokolerasi karena pada regresi data panel, Model FEM dan CEM menggunakan pendekatan OLS. Menurut Kuncoro (2013) dalam Amaliah, Darnah, dan Sifriyani (2020), uji autokolerasi tidak wajib pada pendekatan OLS, sementara wajib untuk pendekatan GLS.

4.2.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam model regresi bertujuan untuk menguji bahwa distribusi data sampel yang digunakan telah terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Wiratna, 2015). Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis statistik. Untuk menguji normalitas data, penelitian ini juga menggunakan *Jarque-Bera* (J-B) dengan tingkat signifikan 5 %.

- Nilai signifikan $>0,05$, maka residual mempunyai distribusi normal.
- Nilai signifikan $< 0,05$, maka residual tidak mempunyai distribusi normal.



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

(Sumber: output eviews 10, 2023)

Berdasarkan gambar 4.1 diatas diketahui nilai probability sebesar 0.385037 lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0.05 artinya data pada penelitian ini berdistribusi normal dan bersifat homogen.

4.2.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi adalah tidak adanya multikolinieritas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.206350	1.939691	NA
LOGX1	0.125167	1.807983	1.000114
LOGX2	0.392004	1.139085	1.000114

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024.

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Semua nilai VIF di atas lebih kecil dari 10 atau $VIF < 10$ maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika variance tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan uji Breusch-Pagan-Godfrey yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan absolute adalah nilai mutlak. Uji Breusch-Pagan-Godfrey digunakan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji Breusch-Pagan-Godfrey $> 0,05$ maka tidak terkandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.004627	Prob. F(2,62)	0.3721
Obs*R-squared	2.040353	Prob. Chi-Square(2)	0.3605
Scaled explained SS	2.465582	Prob. Chi-Square(2)	0.2915

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024

Pada tabel 4.4 dapat dilihat nilai Obs*R-squared sebesar 2.040353 dan nilai probability Chi-Square nya sebesar 0.3605 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan pada model ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Estimasi Model

Menurut Widarjono (2007) dalam (Putri Indah Novari,2021), terdapat tiga uji untuk memilih Teknik estimasi data panel yaitu:

4.2.4.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan *model fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dalam uji ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha = 0,05$), dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Common Effect

Ha: Fixed Effect

Pengambilan keputusan jika nilai probabilitas $F <$ batas kritis, maka Ho ditolak atau memilih fixed effect effect, tetapi jika nilai probabilitas $F >$ batas kritis, maka Ho diterima atau memilih common effect.

Tabel 4.5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.472943	(22,40)	0.0000
Cross-section Chi-square	118.701699	22	0.0000

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024.

Berdasarkan pengujian tersebut keputusan bahwa nilai *Probability Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*.

4.2.4.2 Uji Hausman

Merupakan pengujian statistic yang digunakan untuk memilih apakah model fixed effect atau random effect yang paling tepat digunakan. Dalam uji ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha = 0,05$), dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Random Effect

H_1 : Fixed Effect

Pengambilan keputusan jika nilai chi-squares hitung $>$ chi-squares tabel atau nilai probabilitas chi-squares $<$ taraf signifikansi, maka tolak H_0 atau memilih fixed effect dari pada random effect, tetapi jika nilai chi-squares hitung $<$ chi-squares tabel atau nilai probabilitas chi-squares $>$ taraf signifikansi, maka tidak menolak H_0 atau memilih random effect dari pada fixed effect. Hasil perhitungan dari pengujian *Hausman Test* disajikan pada Tabel berikut ini.

Tabel 4.6 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.387101	2	0.8240

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai *Probability Cross-section random* memperlihatkan angka bernilai 0.8240 yang berarti signifikan dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) dan menggunakan distribusi *Chi-Square* (Gujarati, 2020). Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman Test* ini yaitu terima H_0 (P-value $> 0,05$). Berdasarkan hasil dari pengujian *Hausman Test*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*.

4.2.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* sebagai uji untuk mengetahui metode mana yang lebih tepat untuk digunakan antara *common effect model* dengan *random effect model* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≥ 0.05 maka H_0 diterima, sehingga dikatakan *common effect* sebagai model yang paling tepat digunakan.
2. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≤ 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dikatakan *random effect* sebagai model yang paling tepat digunakan.

Hipotesis yang digunakan, sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Random Effect Model* (REM)

Hasil uji *lagrange multiplier* terlihat pada table berikut:

Tabel 4.7 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 07/22/24 Time: 10:07

Sample: 2020 2022

Total panel observations: 65

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	24.77852 (0.0000)	0.254617 (0.6138)	25.03314 (0.0000)
Honda	4.977803 (0.0000)	-0.504596 (0.6931)	3.163035 (0.0008)
King-Wu	4.977803 (0.0000)	-0.504596 (0.6931)	0.963909 (0.1675)
GHM	-- --	-- --	24.77852 (0.0000)

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024.

Berdasarkan hasil pada table 4.7 dari uji *lagrange multiplier*, *common effect model* vs *random effect model* diatas, diperoleh *cross section Breusch-pagan* < 0.05 yaitu $0.0000 < 0.05$ maka hipotesis H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan.

4.2.5 Analisis Regresi Data Panel

Pada regresi data panel telah ditentukan menggunakan *Random Effect Model*

(REM), maka hasil pada *Random Effect Model* (REM) sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Data Panel Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.84266	9.259402	1.818979	0.0737
LOGX1	16.94196	3.045926	5.562171	0.0000
LOGX2	7.163483	16.05133	0.446286	0.6569

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024.

$$NP = 16.84266 + 16.94196 IC + 7.163483 GCG + e$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 16.84266 artinya menyatakan bahwa jika IC dan GCG tetap maka nilai perusahaan adalah sebesar 16.84266.
2. Koefisien regresi variabel IC adalah sebesar 16.94196 artinya jika GCG, nilainya tetap dan IC mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 16.94196.
3. Koefisien regresi variabel GCG adalah sebesar 7.163483 artinya jika IC nilainya tetap dan GCG mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 7.163483.

Tabel 4.9 Hasil Data Panel Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.010487	0.134259	-14.97467	0.0000
LOGX1	0.235047	0.066513	3.533827	0.0008
LOGX2	-0.422205	0.229191	-1.842156	0.0706

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024.

$$CA = -2.010487 + 0.235047 IC - 0.422205 GCG + e$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -2.010487 artinya menyatakan bahwa jika IC dan GCG tetap maka *Competitive Advantage* adalah sebesar -2.010487.
2. Koefisien regresi variabel IC adalah sebesar 0.235047 artinya jika GCG, nilainya tetap dan IC mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka v akan mengalami peningkatan sebesar 0.235047.

- Koefisien regresi variabel GCG adalah sebesar -0.422205 artinya jika IC nilainya tetap dan GCG mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka *Competitive Advantage* akan mengalami penurunan sebesar -0.422205.

Tabel 4.10 Hasil Data Panel Model 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.16517	7.189122	-2.387659	0.0202
LOGZ	-19.15865	3.824520	-5.009427	0.0000

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2024.

$$NP = -17.16517 - 19.15865 CA + e$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -17.16517 artinya menyatakan bahwa jika CA tetap maka nilai perusahaan adalah sebesar -17.16517.
- Koefisien regresi variabel AC adalah sebesar -19.15865 artinya jika AC mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar -19.15865.

4.2.6 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitasnya dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai probability < 0,05 maka dinyatakan signifikan
- Jika nilai probability > 0,05 maka dinyatakan tidak signifikan

Tabel 4.11 Hasil Uji t Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.84266	9.259402	1.818979	0.0737
LOGX1	16.94196	3.045926	5.562171	0.0000
LOGX2	7.163483	16.05133	0.446286	0.6569

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

- Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh IC terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada tabel 4.11 nilai t-

Statistic sebesar 5.562171 dengan nilai probability IC sebesar 0.0000 lebih kecil dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_1 diterima, yang artinya bahwa IC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada tabel 4.11 nilai t-Statistic sebesar 0.446286 dengan nilai probability GCG sebesar 0.6569 lebih besar dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_2 ditolak, yang artinya bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.12 Hasil Uji t Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.010487	0.134259	-14.97467	0.0000
LOGX1	0.235047	0.066513	3.533827	0.0008
LOGX2	-0.422205	0.229191	-1.842156	0.0706

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

1. Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh IC terhadap *Competitive Advantage* (Z). Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar 3.533827 dengan nilai probability IC sebesar 0.0008 lebih kecil dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_3 diterima, yang artinya bahwa IC berpengaruh signifikan terhadap *Competitive Advantage*.
2. Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh GCG terhadap *Competitive Advantage* (Z). Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar -1.842156 dengan nilai probability GCG sebesar 0.0706 lebih besar dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_4 ditolak, yang artinya bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Competitive Advantage*.

4.2.7 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui presentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu.

Tabel 4.13 Hasil Koefisien Determinasi Model 1

R-squared	0.274910	Mean dependent var	7.133485
Adjusted R-squared	0.251520	S.D. dependent var	25.22577
S.E. of regression	21.51515	Sum squared resid	28699.89
F-statistic	11.75331	Durbin-Watson stat	1.481751
Prob(F-statistic)	0.000047		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023

Pada tabel 4.13 diperoleh hasil *R-squared* sebesar 0.274910 atau 27,49%. Hal ini menunjukkan kemampuan IC dan GCG dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya Nilai Perusahaan sebesar 27,49%, sisanya 72,51% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 4.14 Hasil Koefisien Determinasi Model 2

R-squared	0.218659	Mean dependent var	-0.571741
Adjusted R-squared	0.191716	S.D. dependent var	0.355891
S.E. of regression	0.305897	Sum squared resid	5.427234
F-statistic	8.115656	Durbin-Watson stat	1.673090
Prob(F-statistic)	0.000781		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023

Pada tabel 4.14 diperoleh hasil *R-squared* sebesar 0.218659 atau 21,86%. Hal ini menunjukkan kemampuan IC dan GCG dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya *Competitive Advantage* sebesar 21,86%, sisanya 78,14% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 4.15 Hasil Koefisien Determinasi Model 3

R-squared	0.297047	Mean dependent var	8.064487
Adjusted R-squared	0.284927	S.D. dependent var	14.17161
S.E. of regression	12.00971	Sum squared resid	8365.527
F-statistic	24.50905	Durbin-Watson stat	1.755674
Prob(F-statistic)	0.000007		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023

Pada tabel 4.15 diperoleh hasil *R-squared* sebesar 0.297047 atau 29,70%. Hal ini menunjukkan kemampuan *Competitive Advantage* dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya nilai perusahaan sebesar 29,70%, sisanya 70,30% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.2.8 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi atau intervening dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (Ghozali, 2020). Sobel Test berguna untuk menguji efek langsung dan tidak langsung variable mediasi. Sobel Test dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Z).

1. *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan *Competitive Advantage* sebagai variabel Intervening

Perhitungan uji sobel menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel sebagai berikut.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.235047	Sobel test: -2.88764371	1.55946635	0.00388139
b	-19.15865	Aroian test: -2.84997631	1.58007742	0.00437225
s _a	0.066513	Goodman test: -2.92684523	1.53857921	0.00342419
s _b	3.824520	Reset all	Calculate	

Gambar 4.2 Hasil Uji Sobel Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan *Competitive Advantage* sebagai variabel Intervening

Seperti cara manual, nilai-nilai a,b, Sa, dan Sb dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai *p value* sobel test sebesar 0.00388139, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Competitive Advantage* mampu memediasi IC terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

2. *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan *Competitive Advantage* sebagai variabel Intervening

Perhitungan uji sobel menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel sebagai berikut.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.422205	Sobel test: 1.72895514	4.67847755	0.08381712
b	-19.15865	Aroian test: 1.69938592	4.75988281	0.08924649
s _a	0.229191	Goodman test: 1.76012361	4.59563054	0.07838685
s _b	3.824520	Reset all	Calculate	

Gambar 4.3 Hasil Uji Sobel Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan *Competitive Advantage* sebagai variabel Intervening

Seperti cara manual, nilai-nilai a, b, Sa, dan Sb dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai *p value* sobel test sebesar 0.08381712, nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Competitive Advantage* tidak mampu memediasi GCG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

**Tabel 4.16
Sobel Test**

Variabel	Sobel Test P-Value	Hasil
GCG	$0.00388139 < 0.05$	<i>Competitive Advantage</i> mampu memediasi IC terhadap nilai perusahaan
IC	$0.08381712 > 0.05$	<i>Competitive Advantage</i> tidak mampu memediasi GCG terhadap nilai perusahaan

4.3 Pembahasan

1. IC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh IC terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada tabel 4.11 nilai t-Statistic sebesar 5.562171 dengan nilai probability IC sebesar 0.0000 lebih kecil dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H₁ diterima, yang artinya bahwa IC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan intellectual capital yang optimal akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan *Resources Based Theory* bahwa perusahaan yang dapat mengelola sumber daya yang

dimilikinya termasuk *intellectual capital* akan mampu memberikan *value added* dan menciptakan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori *stakeholder* dimana investor cenderung mengapresiasi perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik yang secara tidak langsung akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang kepentingan atau *stakeholder*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Selvia Roos Ana, Agung Budi Sulistiyo, and Whedy Prasetyo (2021) dan Sri Anik, Anis Chariri, Jaka Isgiyarta (2020) yaitu *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada tabel 4.11 nilai t-Statistic sebesar 0.446286 dengan nilai *probability* GCG sebesar 0.6569 lebih besar dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H₂ ditolak, yang artinya bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori *Signalling*, Teori *signaling* merupakan teori mengenai naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya sehingga akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor. Teori *signaling* menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan informasi *perusahaan* kepada *stakeholder*, informasi tersebut bisa berupa nilai perusahaan yang di pengaruhi oleh kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam implementasi GCG, perusahaan perlu menyesuaikan struktur perusahaan, menambah ketentuan-ketentuan yang harus dijalankan oleh perusahaan, dan menjalankan berbagai program GCG, yang mengakibatkan muncul biaya tambahan sebagai bonding cost. Pembuat kebijakan GCG ini mengharapkan bahwa implementasi GCG dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan investor sehingga mengurangi informasi asimetri dan konflik kepentingan di antara keduanya.

Selain itu, adanya informasi GCG yang disajikan oleh perusahaan melalui dokumen publik seperti laporan tahunan masih kurang lengkap atau terdapat adanya kesalahan penyajian yang mengakibatkan informasi tersebut direspon oleh investor. Investor masih menganggap bahwa penerapan GCG oleh perusahaan hanyalah sebuah

kerangka yang mengatur atau mengendalikan suatu perusahaan yang berfokus untuk menjaga hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Implementasi GCG yang dilakukan perusahaan diduga untuk menghindari sanksi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Nilai perusahaan yang menunjukkan respon positif investor atas informasi yang diberikan perusahaan mungkin sulit untuk ditafsirkan oleh investor karena implementasi GCG yang kurang layak dapat merugikan pemegang saham (Core, Hail & Verdi, 2015). Selain itu, informasi GCG yang disajikan oleh perusahaan dalam dokumen publik seperti laporan tahunan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian, Lisda Anggraeni, Saladin Ghalib (2023) yang menyatakan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena pengimplementasian GCG pada perusahaan masih belum maksimal sesuai prinsip-prinsip GCG. Dalam arti lain, GCG dalam perusahaan diterapkan hanya sebagai bentuk formalitas dalam pemenuhan kewajiban perusahaan.

3. IC berpengaruh signifikan terhadap *Competitive Advantage*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh IC terhadap *Competitive Advantage* (Z). Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar 3.533827 dengan nilai probability IC sebesar 0.0008 lebih kecil dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H₃ diterima, yang artinya bahwa IC berpengaruh signifikan terhadap *Competitive Advantage*.

Perusahaan *industrial go public* di Indonesia telah mampu mengelola modal intelektual yang dimilikinya dengan baik. Pengelolaan modal intelektual tersebut didukung oleh besarnya pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan yang dapat menciptakan produk baru atau memperbaiki produk lama, dan untuk menemukan pengetahuan baru yang dapat bernilai dimasa depan. Kegiatan ini adalah usaha bagi perusahaan perbankan agar dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya.

Hasil ini sesuai dengan *resources based theory* (RBT) yang beranggapan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang bersifat VRIN. Keunggulan kompetitif ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan mempertahankan sumber daya. Hal ini menunjukkan bahwa sebuah perusahaan harus mampu mendapatkan,

mengidentifikasi, dan mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien apabila ingin memiliki keunggulan kompetitif.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan Selvia Roos Ana, Agung Budi Sulistiyo, and Whedy Prasetyo (2021) yang menunjukkan bahwa intellectual capital dapat mempengaruhi keunggulan kompetitif.

4. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Competitive Advantage*

Hipotesis ke-empat yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh GCG terhadap *Competitive Advantage* (Z). Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar -1.842156 dengan nilai *probability* GCG sebesar 0.0706 lebih besar dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H₄ ditolak, yang artinya bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Competitive Advantage*. *good corporate governance*

Bagi perusahaan industri transparansi dan akuntabilitas sangat diperlukan untuk membangun kepercayaan dengan *stakeholders*, dan diharapkan dapat meningkatkan daya saing pasar. Namun pada penerapan tidak baik sehingga menurunkan kepercayaan pada *stakeholders*, dan mempersulit membangun jaringan kerja sama dengan pelanggan dan meningkatkan daya saing usaha.

Hal ini sesuai dengan Teori signaling dapat dikaitkan dengan variabel *Good Corporate Governance* (GCG), Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. adanya informasi GCG yang disajikan oleh perusahaan melalui dokumen publik seperti laporan tahunan masih kurang lengkap atau terdapat adanya kesalahan penyajian yang mengakibatkan informasi tersebut direspon oleh investor. Investor masih menganggap bahwa penerapan GCG oleh perusahaan hanyalah sebuah kerangka yang mengatur atau mengendalikan suatu perusahaan yang berfokus untuk menjaga hubungan antara manajemen dan pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian, Lisda Anggraeni , Saladin Ghalib (2023) yang menyatakan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap competitive advantage.

5. Competitive Advantage mampu memediasi IC terhadap nilai perusahaan

Seperti cara manual, nilai-nilai a , b , S_a , dan S_b dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai p value sobel test sebesar 0.00388139, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Competitive Advantage* mampu memediasi IC terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Berdasarkan data penelitian ini, semakin tinggi nilai IC maka nilai perusahaan dan CA juga tinggi. *Competitive advantage* yang dihasilkan perusahaan berasal dari dalam perusahaan yaitu berupa *intellectual capital*, sehingga perusahaan akan mampu tumbuh dan berkembang apabila mampu menciptakan keunggulan melalui pendayagunaan sumber daya perusahaan. Dengan sumber daya yang unggul tersebut, perusahaan akan memiliki nilai tambah. Nilai tambah yang dihasilkan ini akan memberikan posisi yang menguntungkan bagi perusahaan untuk terus berinovasi dan bersaing dalam bisnis (Nurhayati *et al.*, 2019).

Penelitian ini didukung oleh penelitian Selvia Roos Ana, Agung Budi Sulistiyo, and Whedy Prasetyo (2021) dan Sri Anik, Anis Chariri, Jaka Isgiyarta (2020) yang menganalisis dampak mediasi dari *competitive advantage* terhadap hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan menemukan bahwa variabel *competitive advantage* dapat dijadikan sebagai mediator bagi *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

6. Competitive Advantage tidak mampu memediasi GCG terhadap nilai perusahaan

Seperti cara manual, nilai-nilai a , b , S_a , dan S_b dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai p value sobel test sebesar 0.08381712, nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Competitive Advantage* tidak mampu memediasi GCG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor Industrial yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Hal ini sesuai dengan Teori *signaling* dapat dikaitkan dengan variabel *Good Corporate Governance (GCG)*, GCG oleh perusahaan hanyalah sebuah kerangka yang mengatur atau mengendalikan suatu perusahaan yang berfokus untuk menjaga hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Implementasi GCG yang dilakukan perusahaan diduga untuk menghindari sanksi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Nilai perusahaan yang menunjukkan respon positif investor atas informasi yang diberikan perusahaan mungkin sulit untuk ditafsirkan oleh investor karena implementasi GCG yang kurang layak dapat merugikan pemegang saham (Core, Hail & Verdi, 2015). Selain itu, informasi GCG yang disajikan oleh perusahaan dalam dokumen publik seperti laporan tahunan perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Sri Anik, Anis Chariri, Jaka Isgiyarta (2020) yang menganalisis dampak mediasi dari *competitive advantage* terhadap hubungan antara GCG dan nilai perusahaan menemukan bahwa variabel *competitive advantage* tidak dapat dijadikan sebagai mediator bagi *intellectual capital* dan nilai perusahaan.