

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2020. Berikut ini adalah profil dari perusahaan – perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu:

4.1.1 PT. Astra Otoparts, Tbk (AUTO)

PT. Astra Otoparts Tbk (Astra Otoparts) adalah sebuah grup perusahaan komponen otomotif terbesar dan terkemuka di Indonesia yang memproduksi dan mendistribusikan beranekaragam suku cadang kendaraan bermotor roda dua dan roda empat. Astra Otoparts berdiri pada tahun 1976 sebagai PT. Alfa Delta Motor. Kemudian pada tahun 1998 PT. Astra Otoparts menjadi Perusahaan Publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, dengan kode transaksi: AUTO dengan segmen pasar terbesar Perseroan adalah pasar pabrikan otomotif (OEM/Original Equipment for Manufacturer) dan pasar suku cadang pengganti (REM/Replacement Market). Hingga kini Grup Astra Otoparts terdiri dari 7 unit bisnis, 14 anak perusahaan konsolidasi, 18 associates dan jointly controlled entities, 2 cost companies, serta 11 sub-subsidiary companies yang aktif, yang didukung oleh 37.754 orang karyawan.

4.1.2 PT. Indomobil Sukses Internasional, Tbk (IMAS)

PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. (Perseroan) merupakan induk dari suatu kelompok usaha otomotif terpadu yang memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang otomotif yang terkemuka di Indonesia. Perseroan didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT. Indomobil Investment Corporation. Terhitung sejak menjadi perusahaan terbuka yang efektif sejak Desember 1997, maka saham Perseroan telah terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (keduanya sekarang telah bergabung dan menjadi Bursa Efek Indonesia) dan dilakukan

penggabungan usaha (*merger*) dengan PT. Indomulti Inti Industri Tbk. dan berubah namanya menjadi PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. Bidang usaha utama Perseroan dan anak perusahaan antara lain meliputi: pemegang lisensi merek, distributor penjualan kendaraan, layanan purna jual, jasa pembiayaan kendaraan bermotor, distributor suku cadang dengan merek “IndoParts”, perakitan kendaraan bermotor, produsen komponen otomotif, jasa persewaan kendaraan, serta usaha pendukung lainnya. Per tanggal 31 Desember 2014 tercatat sejumlah 14.693 karyawan Perseroan yang terdiri dari 7.521 karyawan tetap dan 7.172 karyawan kontrak.

4.1.3 PT. Sepatu Bata Tbk (BATA)

PT. Sepatu Bata Tbk (perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 15 oktober 1931 dengan akta notaris Andiran Hendrik Van Ophuijsen No. 64 peresmian pengoprasianya dilakukan pada tahun 1931. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa perubahan, terakhir dengan akta notaris Haji Syarif Singan Tanudjaja, S.H., No 10 tanggal 12 juli 2013, pada rapat umum pemegang saham luar biasa yang dilaksanakan pada tanggal 14 juni 2013.

4.1.4 PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)

PT. Surya Toto Indonesia Tbk (“Perusahaan”) didirikan tanggal 11 Juli 1977 dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1, tahun 1967 berdasarkan akta yang dibuat di hadapan notaris Kartini Mulyadi, S.H., No. 88, tahun 1977. Akta pendirian Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/111/13 tanggal 8 Juni 1978 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 93 tanggal 21 November 1978. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi kegiatan untuk memproduksi dan menjual produk saniter, fitting dan peralatan sistem dapur serta kegiatan-kegiatan lain yang berkaitan dengan produk tersebut.

4.1.5 PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI)

PT. Indal Aluminium Industry Tbk (“Entitas”) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo.

Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 62 tanggal 16 Juli 1971 dari Djoko Supadmo, S.H., notaris di Jakarta yang kemudian diubah dengan akta No. 2 tanggal 1 Nopember 1973 dari Eliza Pondaag, S.H., notaris di Jakarta. Ruang lingkup kegiatan entitas terutama meliputi bidang manufaktur aluminium sheets, rolling mill, dan extrusion plant. Entitas mulai memproduksi secara komersial pada bulan Januari 1974.

4.1.6 PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Sejarah Kalbe Farma diawali dari garasi pendiri Perseroan tahun 1966 sebagai perusahaan produk farmasi dengan prinsip-prinsip dasar: inovasi, merek yang kuat dan manajemen prima. Dengan pedoman “Kalbe Panca Sradha” sebagai nilai dasar Perseroan, Kalbe berhasil meraih pertumbuhan yang solid dan mencatatkan sebagai perusahaan publik tahun 1991 di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia).

4.1.7 PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP)

PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) telah menjadi produsen terkemuka produk semen berkualitas untuk pasar Indonesia sejak tahun 1975. Lebih dari satu dekade lalu, Heidelberg Cement Group Jerman berbasis menjadi pemegang saham mayoritas Indocement. Kapasitas total desain Perseroan terpasang 18,6 juta ton semen per tahun. Perusahaan ini bergerak dalam bidang penghasil semen. Indocement memiliki operasional semen terintegrasi dengan total kapasitas terpasang 18,6 juta ton semen. Saat ini Indocement mengoperasikan 12 pabrik, sembilan berlokasi di Citeureup, Bogor, Jawa Barat; dua di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat; and satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Produk utama perusahaan adalah Portland Composite Cement (PCC) dan Ordinary Portland Cement (OPC).

4.1.8 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan akta notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terdiri dari, antara lain, pembuatan mie, penggilingan

tepung terigu, kemasan, jasa manajemen, serta penelitian dan pengembangan. Saat ini, perusahaan terutama bergerak di bidang pembuatan mie dan penggilingan tepung terigu. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend.Sudirman, Kav. 76 - 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

4.1.9 PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Kantor pusat CPIN terletak di Jl. Ancol VIII No. 1, Jakarta dengan kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Balaraja, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Makasar, Salahtiga dan Cirebon. Induk usaha Pokphand adalah PT Central Agormina, sedangkan induk usaha terakhir Pokphand adalah Grand Tribute Corporation. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Charoen Pokphand Indonesia Tbk, adalah PT Central Agromina (55,53%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CPIN terutama meliputi industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi termasuk unit-unit cold storage, menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Indonesia, maupun ke luar negeri.

4.1.10 PT. Unilever Indonesia Tbk ([UNVR](#))

Unilever Indonesia Tbk ([UNVR](#)) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Jl. Jendral Gatot Subroto Kav. 15, Jakarta 12930, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl.

Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur.

4.1.11 PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS)

Keramika Indonesia Assosiasi Tbk ([KIAS](#)) didirikan tanggal 28 Nopember 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1968. Kantor pusat KIAS berdomisili di Graha Atrium Lantai 5, Jalan Senen Raya No. 135, Jakarta Pusat 10410, dengan pabrik berlokasi di Cileungsi dan Karawang. uang lingkup kegiatan KIAS meliputi Industri dan distribusi produk keramik. Kegiatan usaha utama KIAS dan anak usahanya bergerak di bidang produksi dan distribusi ubin lantai, ubin dinding serta genteng dengan merek KIA, Impreso dan KIA Roof.

4.1.12 PT. Betonjaya Manunggal Tbk (BTON)

Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) didirikan 27 Februari 1995 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Mei 1996. Kantor pusat dan pabrik BTON beralamat di Jl. Raya Krikilan No. 434, Km 28 Driyorejo – Gresik, Jawa Timur. Ruang lingkup kegiatan BTON terutama meliputi bidang industri besi dan baja. Kegiatan usaha utama BTON saat ini adalah bergerak dalam bidang industri besi beton yang dipasarkan di dalam negeri dengan fokus pada target pasar distributor, toko besi dan end user.

4.1.13 PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR)

Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) didirikan tanggal 14 November 1974 dan memulai kegiatan komersial pada tanggal 1 Juni 1981. Kantor pusat Semen Baturaja terletak di Jalan Abikusno Cokrosuyoso Kertapati, Palembang 30258 dengan kantor perwakilan di Gedung Graha Irama, Lantai 9, Ruang B – C, Jl. HR. Rasuna Said Kav. 10, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Sedangkan lokasi pabrik SMBR tersebar di tiga lokasi yaitu masing-masing di Sumatera Selatan (Baturaja & Palembang) dan Panjang (Lampung). uang lingkup kegiatan SMBR terutama bergerak dibidang industri semen termasuk produksi, distribusi dan jasa-jasa lain yang terkait dengan industri semen. Jenis semen yang dihasilkan SMBR, antara lain: Ordinary Portland Cement Tipe I dan Portland Composite

Cement. Saat ini, seluruh hasil produksi semen dipasarkan di pasar lokal yang meliputi wilayah Sumatera Bagian Selatan dan Bengkulu.

4.1.14 PT. Intanwijaya Internasional Tbk (INCI)

Intanwijaya Internasional Tbk (dahulu Intan Wijaya Chemical Industry Tbk) (INCI) didirikan tanggal 14 Nopember 1981 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat INCI terletak di Wisma IWI, Lantai 5, Jl. Arjuna Selatan Kav.75, Kebun Jeruk, Jakarta 11530 dan lokasi pabrik berada di kota Banjarmasin. ruang lingkup kegiatan INCI terutama dalam bidang manufaktur formaldehide. Kegiatan usaha utama INCI adalah industri formaldehide (formalin) dan formaldehide resin (perekat kayu) dalam bentuk cair / liquid dan bubuk.

4.1.15 PT. Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI)

Budi Starch & Sweetener Tbk (sebelumnya Budi Acid Jaya Tbk) (BUDI) didirikan 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981. Kantor pusat Budi Starch & Sweetener Tbk berlokasi di Wisma Budi lantai 8-9, Jalan HR. Rasuna Said Kav C-6, Jakarta 12940 – Indonesia, sedangkan lokasi pabrik BUDI di Subang, Lampung, Madiun, Surabaya, Makasar dan Ponorogo. ruang lingkup kegiatan BUDI adalah bergerak di bidang perindustrian, pertanian, pengadaan listrik, gas dan uap, pengelolaan air limbah, pengelolaan dan daur ulang sampah, perdagangan besar dan eceran, pengangkutan dan pergudangan. Kegiatan utama Budi Starch & Sweetener bergerak dalam pembuatan dan penjualan tepung tapioka, sweeteners (glukosa, fruktosa dan maltodextrin), karung plastik, asam sulfat dan bahan-bahan kimia lainnya.

4.1.16 PT. Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)

Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS) didirikan di Indonesia pada tanggal 14 Desember 1995 dan memulai kegiatan operasi komersialnya pada bulan Juli 1997. Kantor pusat berlokasi di Gedung Graha Irama Lantai 15G, Jalan H.R. Rasuna Said Blok. X/1 Kav. 1-2, Jakarta Selatan, sedangkan pabriknya berlokasi di Sidoarjo dan Surabaya, Jawa Timur. ruang lingkup kegiatan YPAS terutama adalah bergerak dalam bidang industri karung

plastik dan yang sejenisnya. Produk-produk yang dihasilkan YPAS, meliputi: woven polypropylene bag, jumbo bag, block bottom bag, resin bag, cement bag dan plastic pallet.

4.1.17 PT. Asiaplast Industries Tbk (APLI)

Asiaplast Industries Tbk (Akasa) (APLI), semula bernama PT Adi Karya Perkasa yang selanjutnya berubah menjadi PT Akasa Pandukarya, didirikan tanggal 05 Agustus 1992 dan mulai kegiatan operasi komersial pada tahun 1994. Kantor pusat dan pabrik berlokasi di Jl. K. H. E. Z. Muttaqien No. 94, Kel. Gembor, Kec. Periuk, Tangerang, Banten 15133 – Indonesia. ruang lingkup kegiatan APLI meliputi bidang industri dan perdagangan lembaran plastik PVC dan kulit imitasi. Produk-produk yang dihasilkan Asiaplast Industries meliputi Flexible Film & Sheet (digunakan untuk perlengkapan kantor, kemasan, media promosi, lembaran plastik furniture dan industri mebel), Leatherette (digunakan untuk interior otomotif, tas, sepatu, mebel perumahan dan tempat-tempat komersial) dan Rigid Film & Sheet terdiri dari PVC dan PET Sheet/Film (digunakan dalam industri kemasan).

4.1.18 PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)

Japfa Comfeed Indonesia Tbk ([JPFA](#)) didirikan tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory, Ltd dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1971. Kantor pusat Japfa Comfeed Indonesia Tbk di Wisma Millenia, Lt. 7, Jl. MT. Haryono Kav. 16 Jakarta 12810 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan JPFA meliputi bidang industri (ransum makanan hewan; penggilingan dan pembersihan jagung), peternakan (pembibitan ayam ras; budidaya ayam ras pedaging; dan ayam ras petelur), perdagangan (perdagangan besar makanan dan minuman lainnya; perdagangan besar binatang hidup; perdagangan besar minyak dan lemak nabati; perdagangan besar karet dan plastik dalam bentuk dasar; perdagangan eceran hasil peternakan; perdagangan eceran hasil perikanan; perdagangan eceran hewan ternak; perdagangan eceran pakan ternak/unggas/ikan dan hewan piaraan) dan jasa.

4.1.19 PT. Kino Indonesia Tbk (KINO)

Kino Indonesia Tbk ([KINO](#)) didirikan tanggal 24 Maret 1972. Kantor pusat KINO berlokasi di Jl. Raya Cibolerang 203 Kav 3, Margasuka, Babakan Ciparay Bandung, Jawa Barat 40225, dan kantor korespondensi beralamat di Datascrip Building, Lantai 9 Jl. Selaparang, Blok B15 Kav. 9, Kemayoran, Jakarta 10610 – Indonesia. ruang lingkup kegiatan KINO adalah berusaha dalam bidang adalah berusaha dalam bidang industri makanan, minuman, obat-obatan dan kosmetik. Kegiatan usaha utama yang dijalankan saat ini adalah Industri produk konsumen bermerek yang terintegrasi dengan kegiatan distribusi meliputi produk pemeliharaan dan perawatan tubuh (dengan merek utama antara lain: Ellips, Resik-V dan Ovale) , makanan (Kino Candy, Snackit dan Segar Sari), minuman (Cap Kaki Tiga, Panda dan Panther) dan farmasi meliputi tiga macam produk balsam dan obat batuk (Cap Kaki Tiga).

4.1.20 PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) ([SIDO](#)) didirikan tanggal 18 Maret 1975. Kantor pusat SIDO beralamat di Gedung Menara Suara Merdeka Lt. 16, Jl. Pandanaran No. 30 Semarang 50134 – Indonesia, dan pabrik berlokasi di Jl Soekarno Hatta Km 28, Kecamatan Bergas, Klepu, Semarang. Ruang lingkup kegiatan SIDO antara lain menjalankan usaha dalam bidang industri jamu yang meliputi industri obat-obatan (farmasi), jamu, kosmetika, minuman dan makanan yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, pengangkutan darat dan jasa. Kegiatan utama Sido Muncul adalah produksi dan distribusi jamu herbal, minuman energi, minuman dan permen serta minuman kesehatan (dengan merek utama Sidomuncul, Tolak Angin dan Kuku Bima).

4.1.21 PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA)

Primarindo Asia Infrastructure Tbk ([BIMA](#)) didirikan 01 Juli 1988 dengan nama PT Bintang Kharisma dan mulai memproduksi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 1989. Kantor pusat BIMA beralamat di Gedung Dana Pensiun – Bank Mandiri Lt. 3A, Jl. Tanjung Karang No.3-4 A, Jakarta

10230, sedangkan pabrik berlokasi di Bandung, Jawa Barat. Ruang lingkup kegiatan BIMA meliputi bidang usaha infrastruktur dan industri. Kegiatan BIMA dari sejak pendirian sampai saat ini meliputi industri alas kaki khususnya produksi sepatu olah raga dan yang berhubungan dengan pengolahan bahan-bahan dasar pembuatan sepatu olah raga tersebut. Merek sepatu yang diproduksi dan dipasarkan BIMA adalah Tomkins. Selain itu, BIMA juga menerima order produksi sepatu dari merek lain, diantaranya Lonsdale, Dunlop, Firetrap dan lain-lainnya.

4.1.22 PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

Mayora Indah Tbk ([MYOR](#)) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora Indah Tbk berlokasi di Gedung Mayora lantai 8, Jl. Tomang Raya 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. ruang lingkup kegiatan MYOR adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, kegiatan utama MYOR adalah menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula dan biskuit. Produk dan merek dagang utama Mayora Indah Tbk dan anak usaha, antara lain: Biskuit – Roma Sari Gandum, Roma Sari Gandum Sandwich, Roma Marie Susu, Roma Marie Susu Gold, Roma Malkist, Roma Malkist Abon, Roma Malkist Coklat, Slai O Lai, Royal Choice, dll.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel penelitian

Berikut ini menunjukkan hasil perhitungan dari variabel-variabel dalam penelitian ini.

1. Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan Tobin's Q. Tobin's Q adalah nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai buku total asset perusahaan (Muallifin & Priyadi, 2016).

Tabel 4.1 Perhitungan Nilai Perusahaan

KODE	Nilai Perusahaan				
	2016	2017	2018	2019	2020
INTP	1,880	2,800	2,444	2,528	1,949
SMBR	6,283	7,453	3,139	0,785	1,844
TOTO	2,401	1,890	1,574	1,373	1,171
KIAS	0,825	1,037	1,081	1,041	0,896
BTON	0,702	0,601	0,919	0,857	0,963
INAI	0,960	0,969	0,969	0,967	0,910
INCI	0,304	0,360	0,471	0,363	0,380
BUDI	1,335	1,438	1,272	1,544	1,503
YPAS	2,495	2,705	2,217	1,884	1,752
APLI	0,744	0,676	0,822	1,074	1,157
CPIN	2,094	2,006	4,285	3,631	3,433
JAPFA	9,122	7,554	11,500	7,693	7,180
SIDO	2,668	2,672	3,905	5,541	3,300
KLBF	4,664	4,768	3,927	3,747	3,075
UNVR	1,769	2,257	1,705	1,553	1,366
KINO	1,724	1,301	1,505	1,468	1,249
AUTO	7,041	6,997	4,750	4,004	3,798
IMAS	2,151	1,445	2,207	1,504	1,987
BATA	1,584	1,189	1,163	1,222	1,448
BIMA	3,344	2,417	2,170	0,862	1,004
MYOR	3,361	3,535	3,844	0,289	3,494
INDF	8,468	7,614	6,776	7,234	3,687
RATA-RATA	2,996	2,895	2,848	2,326	2,161

Sumber : Data Diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata nilai perusahaan tertinggi yaitu sebesar 2,996 pada tahun 2016. Nilai ukuran perusahaan terendah yaitu sebesar 2,161 pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan yang maksimal bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan

maksimal jika pemegang saham menyerahkan urusan kepengurusan kepada perusahaan yang berkompeten di bidangnya, seperti manajer atau komisaris.

2. Hasil Perhitungan *Intellectual Capital*

Modal intelektual merupakan sekumpulan *asset* tersembunyi yang dimiliki organisasi serta *asset* lainnya yang tidak nampak pada laporan keuangan. Modal intelektual merupakan sumberdaya paling penting bagi organisasi untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. Berikut ini merupakan hasil perhitungan *intellectual capital*.

Tabel 4.2 Perhitungan *Intellectual Capital*

KODE	<i>Intellectual Capital</i>				
	2016	2017	2018	2019	2020
INTP	5,18	5,10	5,19	5,20	5,14
SMBR	42,78	38,90	31,65	22,75	17,94
TOTO	11,30	10,72	9,82	8,96	7,50
KIAS	5,29	5,13	5,30	7,93	5,26
BTON	14,66	17,24	21,75	19,44	18,10
INAI	20,00	17,38	18,42	20,45	17,30
INCI	35,70	39,46	36,95	37,50	34,42
BUDI	40,13	29,70	32,65	37,55	30,13
YPAS	16,68	16,60	21,81	20,24	14,82
APLI	26,05	18,85	20,57	20,32	18,02
CPIN	96,05	94,41	65,36	66,13	48,70
JAPFA	50,31	47,48	29,45	25,24	24,18
SIDO	22,30	26,72	16,09	17,17	18,39
KLBF	18,24	17,74	17,48	17,93	17,58
UNVR	55,25	54,54	52,37	55,20	54,70
KINO	17,07	16,36	15,99	15,17	12,57
AUTO	6,18	0,94	6,44	6,33	6,00
IMAS	40,88	-29,60	-28,69	37,58	30,80
BATA	6,85	6,62	6,38	6,32	6,16
BIMA	1,75	1,52	1,60	5,41	-12,11
MYOR	8,28	8,14	8,22	7,73	7,43
INDF	22,55	22,36	21,46	20,48	21,48

RATA-RATA	25,61	21,20	18,92	21,86	18,39
------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Sumber : Data Diolah 2022

3. Hasil Perhitungan *Managerial Overconfidence*

Managerial overconfidence didefinisikan sebagai manajerial yang memiliki rasa percaya diri yang berlebihan. Manajerial yang terlalu percaya diri memiliki kecenderungan untuk melebih-lebihkan pengetahuan, kemampuan, dan ketepatan informasi yang diberikan. Perilaku tersebut dapat memberikan ilusi atau gambaran bahwa terdapat kemungkinan adanya salah saji yang tidak disengaja pada pelaporan keuangan perusahaan, (Yuni dan Destia, 2021).

Tabel 4.3 Perhitungan *Managerial Overconfidence*

KODE	<i>Managerial Overconfidence</i>				
	2016	2017	2018	2019	2020
INTP	1	1	1	1	1
SMBR	1	1	1	0	1
TOTO	1	1	1	1	1
KIAS	0	0	0	1	0
BTON	0	0	0	1	1
INAI	1	0	1	0	1
INCI	0	0	1	1	1
BUDI	1	1	1	1	0
YPAS	0	0	1	0	0
APLI	0	0	1	1	1
CPIN	1	1	1	1	0
JAPFA	0	1	1	1	1
SIDO	0	0	1	1	1
KLBF	0	0	0	1	1
UNVR	0	1	0	1	1
KINO	1	1	0	0	1
AUTO	1	1	1	1	1
IMAS	0	1	0	1	1
BATA	0	1	0	0	1
BIMA	0	0	0	1	0
MYOR	0	0	1	1	0
INDF	0	0	1	0	1

RATA-RATA	0	1	1	1	1
------------------	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber : Data Diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata *managerial overconfidence* tertinggi adalah yaitu pada tahun 2017 sampai 2020 yaitu sebesar 1. Nilai rata – rata *managerial overconfidence* terendah yaitu sebesar 0 tahun 2026. Hal ini menunjukkan bahwa manajer yang terlalu percaya diri cenderung berinvestasi lebih agresif daripada perusahaan lain. Hal ini ditegaskan oleh Khansa *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan manajerial terlalu percaya diri memiliki belanja modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terlalu percaya diri.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tertera pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Descriptive Statistics

	TOBIN	IC	MO
No. Obs	110	110	110
Mean	2320,200	5,163	0,590
Maximum	2800,000	5,204	1,000
Minimum	1880,000	5,103	0,000
Stdev	353,828	0,036	0,493

Sumber : Data diolah,2022

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa dari jumlah 110 data perusahaan selama periode pengamatan (2016-2020) dapat disimpulkan bahwa pada tabel diatas menunjukkan pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 2800. Nilai minimum variabel nilai perusahaan adalah sebesar 1880. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 2320. Sedangkan standar deviasi sebesar 353,828. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimal jika pemegang saham menyerahkan urusan kepengurusan kepada perusahaan yang berkompeten di bidangnya, seperti manajer atau komisaris.

Pada variabel *intellectual capital* nilai tertinggi IC sebesar 5,204. Nilai minimum variabel *intellectual capital* sebesar 5,103. *Intellectual capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 5,163. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,036. Tingginya nilai *intellectual capital* menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari *public* yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan sumber daya berupa *intangible asset* atau lebih dikenal *intellectual capital* yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus berdampak pada peningkatan laba sehingga memberikan keuntungan para pemegang saham.

Pada variabel *managerial overconfidence* nilai tertinggi MO sebesar 1,000. Nilai minimum variabel *managerial overconfidence* sebesar 0,000. *Managerial overconfidence* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,590. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,493. Tingginya nilai *managerial overconfidence* menunjukkan bahwa manajer yang terlalu percaya diri cenderung berinvestasi lebih agresif daripada perusahaan lain. Hal ini ditegaskan oleh Khansa *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan manajerial terlalu percaya diri memiliki belanja modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terlalu percaya diri.

4.4 Pemilihan Model Regresi Data panel

4.4.1 Uji Chow (F test)

Untuk memilih model terbaik, yang pertama digunakan adalah Uji *Chow*. Uji *Chow test* atau *likelihood ratio test* merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hasil uji *chow* dalam penelitian ini tertera pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Uji Chow

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
1,0000	H0 diterima	<i>common effect</i>

Sumber : Data diolah,2022

Perhatikan nilai probabilitas untuk *Cross-section F*, jika nilainya $< 0,05$ maka H0 ditolak dan Ha menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan, namun jika nilainya $> 0,05$ maka H0 diterima dan Ha ditolak.

Dengan ketentuan hipotesis sebagai berikut:

H0 : Penggunaan model estimasi (*common effect*)

Ha: Penggunaan model estimasi *fixed effect model* (FEM)

Berdasarkan Tabel 4.5 nilai probabilitas untuk *Cross-section F* yaitu sebesar $1,0000 > 0,05$ maka H0 diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model *common effect*.

4.4.2 Hausman Test

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Hausman test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik

antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hasil uji *Hausman* dalam penelitian ini tetera pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Uji Hausman

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,9446	H0 diterima	<i>common effect</i>

Sumber : Data diolah,2022

Berdasarkan Tabel 4.6 nilai probabilitas untuk *Cross-section F* yaitu sebesar $0,9446 > 0,05$ maka H0 diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model *common effect*.

4.5 Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Hasil Uji Normalitas

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

Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	Prob	Kesimpulan
16,6900	0,0002	Tidak Normal

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Berdasarkan Tabel 4.7 uji normalitas nilai *Probability Jarque Bera* sebesar 0,0002 lebih kecil dari 5% (0.05) maka Ho diterima artinya data residual berdistribusi tidak Normal. Gujarati dan Porter (2009) mengungkapkan bahwa pelanggaran asumsi normalitas dapat ditoleransi ketika jumlah observasi dalam penelitian tergolong besar yaitu lebih dari 100. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 110 maka asumsi klasik normalitas yang terjadi masih dapat ditoleransi.

4.5.2 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 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas

	TOBIN	IC	MO
TOBIN	1,000000	-0,268507	0,045934
IC	-0,268507	1,000000	0,055137
MO	0,045934	0,055137	1,000000

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 4.8 diatas diperoleh hasil berupa nilai korelasi dari masing masing variabel $< 0,8$ artinya tidak terjadi multikolinearitas. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.5.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini menggunakan Nilai DW (Durbin Watson), Dengan hasil uji sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

Dw	Du	Dl	4-Du	4-Dl
2,371	1,74	1,61	$4-1,74 = 2,26$	$4-1,61 = 2,39$

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 2,371. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data $(n) = 110$, serta $k = 2$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,61 dan dU sebesar 1,74 yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.6 Model Regresi Data Panel

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$.

Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Persamaan Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient t	t – statistics	Prob
C	15845,02	3,416742	0,0009
IC	-2624,491	-2,920797	0,0043
MO	43,64438	0,654540	0,5142
R-squared	0.075796		
F-statistics	4.387667		
Prob (f- Statistic)	0.014743		

Sumber : Data diolah,2022

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

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$NP = a + b_1 IC + b_2 MO + e$$

$$NP = 15,845 - 2,624*IC - 43,644*MO$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 15,845 artinya jika *intellectual capital* dan *manager overconvidance* bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 15,845 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus) .
2. Nilai koefisien *intellectual capital* adalah $-2,624$ artinya setiap penambahan *intellectual capital* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 2,624 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus).
3. Nilai koefisien *manager overconvidance* adalah $-43,644$ artinya setiap penambahan *manager overconvidance* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 43,644 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus).

4.7 Pengujian Hipotesis

4.7.1 Uji t

Berdasarkan tabel 4.10 didapat perhitungan pada *intellectual capital* (X1) diperoleh nilai prob ($0,0043 < 0,05$) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang bermakna bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Berdasarkan tabel 4.10 didapat perhitungan pada *manager overconfidence* (X2) diperoleh prob ($0,5142 > 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa *manager overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

4.7.2 Uji Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai Koefisien determinan R^2 (R Square) sebesar 0,075 artinya bahwa kemampuan *intellectual capital* dan *manager overconfidence* untuk menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,075 atau 7,5% sedangkan sisanya sebesar 92,5% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

4.8 Pembahasan

4.8.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari *public* yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan sumber daya berupa *intangible asset* atau lebih dikenal *intellectual capital* yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan

sekaligus berdampak pada peningkatan laba sehingga memberikan keuntungan para pemegang saham (Fivi *et al.*,2020).

Teori keagenan menggambarkan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai *principal* untuk menunjuk orang lain sebagai agen untuk melaksanakan jasa bagi kepentingan principal termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan. Prinsip utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*), yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (*agent*), yaitu pengelola dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut dengan “hubungan kontrak”. Jika kedua pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka, maka ada kemungkinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal (Kadeket *al.*, 2019).

Fenomena pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tengah mengalami penurunan harga yang tidak biasa. Salah satu sector dari 10 sektoral di BEI yang mengalami koreksi adalah sector manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sector manufaktur ini salah satu yang mengalami koreksi dalam selama tahun berjalan atau *year to date*, yaitu 13,57%. Nilai kapitalisasi saham sector manufaktur tercatat tergerus Rp 309,13 triliun dari Rp 2.317,14 triliun di akhir 2019 menjadi Rp 2.008,01 triliun. Secara nominal, penurunan nilai kapitalisasi tersebut merupakan yang terbesar dari 10 sektor (cncbcindonesia.com/) (Giolanda, 2022).

Pada PT Astra International Tbk (ASII) mengalami penurunan drastis sejak beberapa pekan terakhir. Sahamnya, bahkan jauh lebih murah dibandingkan lima tahun lalu. Pada penutupan perdagangan 27 Desember 2019 lalu, harga saham ASII berada di level Rp 6.925 per lembarnya. Lalu pada penutupan perdagangan kemarin, harganya terpangkas tinggal Rp 3.520 yang artinya penurunan harga sahamnya mencapai hamper setengahnya. Oleh karena itu, investor diharapkan untuk memperhatikan respon perusahaan terhadap

kebutuhan pasar saham. Juga, lihat kinerja dan pengungkapan perusahaan yang terdaftar. Jika rencana tersebut belum disetujui oleh RUPS, investor juga harus mengetahui rencana perusahaan (Giolanda, 2022).

Dalam usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan baik. Potensi sumber daya yang dimaksud meliputi karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fivi *et al.*, (2020) yang menjelaskan bahwa *Intellectual capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan.

4.8.2 Pengaruh *Managerial Overconfidence* terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *manager overconfidence* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini dikarenakan *managerial overconfidence* lebih cenderung menetapkan tujuan tinggi dan mencapainya, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan secara tidak sadar. Secara keseluruhan, argument di atas menunjukkan bahwa terlalu percaya diri manajer cenderung tidak dapat berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu manajer yang terlalu percaya diri cenderung sangat antusias dengan risiko, dengan demikian mereka lebih mungkin untuk mengejar inovasi.

Teori keagenan menggambarkan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai *principal* untuk menunjuk orang lain sebagai agen untuk melaksanakan jasa bagi kepentingan principal termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan. Prinsip utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*), yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (*agent*), yaitu pengelola dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut dengan “hubungan kontrak”. Jika kedua pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha

untuk memaksimalkan utilitas mereka, maka ada kemungkinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal (Kadeket *al.*, 2019). Teori keuangan perilaku mendalilkan bahwa keputusan yang dibuat oleh manajer dipengaruhi oleh emosi, keyakinan, dan keadaan pikiran mereka. Oleh karena itu, keputusan yang dibuat oleh manajer mungkin tidak rasional dan sub optimal.

Fenomena pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tengah mengalami penurunan harga yang tidak biasa. Salah satu sector dari 10 sektoral di BEI yang mengalami koreksi adalah sector manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sector manufaktur ini salah satu yang mengalami koreksi dalam selama tahun berjalan atau *year to date*, yaitu 13,57%. Nilai kapitalisasi saham sector manufaktur tercatat tergerus Rp 309,13 triliun dari Rp 2.317,14 triliun di akhir 2019 menjadi Rp 2.008,01 triliun. Secara nominal, penurunan nilai kapitalisasi tersebut merupakan yang terbesar dari 10 sektor (cncbcindonesia.com/) (Giolanda, 2022).

Pada PT Astra International Tbk (ASII) mengalami penurunan drastis sejak beberapa pekan terakhir. Sahamnya, bahkan jauh lebih murah dibandingkan lima tahun lalu. Pada penutupan perdagangan 27 Desember 2019 lalu, harga saham ASII berada di level Rp 6.925 per lembarnya. Lalu pada penutupan perdagangan kemarin, harganya terpangkas tinggal Rp 3.520 yang artinya penurunan harga sahamnya mencapai hamper setengahnya. Oleh karena itu, investor diharapkan untuk memperhatikan respon perusahaan terhadap kebutuhan pasar saham. Juga, lihat kinerja dan pengungkapan perusahaan yang terdaftar. Jika rencana tersebut belum disetujui oleh RUPS, investor juga harus mengetahui rencana perusahaan (Giolanda, 2022).

Penelitian Damien *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa keputusan manajerial dipengaruhi oleh beberapa bias, antara lain *loss aversion*, *anchoring*, dan *overconfidence*. Namun, penelitian ini berfokus pada manajerial yang

terlalu percaya diri yang merupakan salah satu bias paling menonjol yang mempengaruhi keputusan manajerial. Gao dan Han (2020) Menemukan bahwa *managerial overconfidence* dapat mengurangi penghindaran risiko dan mengurangi ketidakefisienan investasi, sehingga menguntungkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Damien et al.,(2021) yang menjelaskan bahwa *managerial overconfidence* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.