

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM OBJEK DAN SUBJEK PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan yang terdiri dari 24 perusahaan pada tahun 2017 dan 24 perusahaan pada tahun 2018. Penjelasan selengkapnya mengenai pemilihan sampel di sajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Purposive Sampling

Keterangan	2017	2018
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melaporkan laporan keuangan	157	168
Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan	(20)	(11)
Perusahaan manufaktur yang pada periode 2017-2018 mengalami laba bersih/laba tahun berjalan negatif.	(32)	(34)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan manajerial.	(81)	(99)
Jumlah	24	24

B. UJI KUALITAS INSTRUMEN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk mendiskripsikan data dari variabel penelitian dengan melihat mean, minimum dan maksimum. Statistik deskriptif dari variabel nilai perusahaan, modal intelektual, kepemilikan manajerial dan profitabilitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	48	.15	7.37	1.6602	1.51743
KMANJ	48	.00	.89	.1535	.20821
ROE	48	.01	13.50	1.3256	2.42839
VAIC	48	1.13	8.06	2.6802	1.38973
Valid N (listwise)	48				

Pada tabel 4.2 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari data yang digunakan sebanyak 48 sampel yang menunjukkan mean, minimum, maksimum dan standar defiasi. Pada variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0.15 dan nilai maksimum sebesar 7.37 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.6602 dan nilai standar deviasi sebesar 1.51743. Pada variabel Kepemilikan Manajerial (KMANJ) memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0,89 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.1535 dan nilai standar deviasi sebesar 0.20821. Pada variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0.01 dan nilai maksimum sebesar

13.50 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.3256 dan nilai standar deviasi sebesar 2.42839. Pada variabel Modal Intelektual (VAIC) memiliki nilai minimum sebesar 1.13 dan nilai maksimum sebesar 8.06 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 2.6802 dan nilai standar deviasi sebesar 1.38973.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menilai data yang digunakan berdistribusi normal. Apabila hasil uji normalitas menggunakan uji tes *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai signifikansi $>$ alpha 0.05, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Hasil uji normalitas penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas

		Standardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.96755889
Most Extreme Differences	Absolute	.194
	Positive	.194
	Negative	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		1.346
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053

Berdasarkan hasil pada tabel 4.3, uji *Kolmogorov-Smirnov* di atas memiliki nilai signifikansi $0.053 > \alpha 0.05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data variabel independen (X) dan data variabel dependen (Y) berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan uji yang dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen. Apabila nilai tolerance $> 10\%$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen atau variabel bebas dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
VAIC	.984	1.017	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
KMANJ	.983	1.017	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
ROE	.989	1.012	Tidak Terjadi Multikoleniaritas

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji multikoleniaritas yang dilakukan memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan memiliki nilai *tolerance* $> 10\%$ pada semua variabel. Dengan

demikian dapat dinyatakan bahwa seluruh variabel yang digunakan telah bebas dari mulikoleniaritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance. Apabila hasil uji heterokedastisitas menggunakan uji Gletser memiliki nilai signifikansi $>$ alpha 0.05, maka dapat dinyatakan model regresi terbebas dari heterokedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)				
VAIC	.630	.201		.003
KMANJ	.012	.059	.030	.837
ROE	.247	.393	.092	.533
	.061	.034	.264	.077

Berdasarkan tabel 4.5, hasil uji Gletser yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai sig masing-masing variabel $>$ alpha 0.05. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara satu pengamatan dengan

pengamatan yang lainnya. Apabila $dU < dw < 4-dU$, maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1 B	.695 ^a	.483	.448	1.12741	2.176

Berdasarkan tabel 4.6, hasil uji Durbin-Watson yang telah dilakukan memiliki nilai durbin-watson (dw) sebesar 2.176. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 48 sampel, sehingga dU sebesar 1.6708 dan $4-dU$ sebesar 2.3292. Dengan hasil model regresi yang telah dilakukan $1.6708 < 2.176 < 2.3292$ telah menyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

C. UJI HIPOTESIS DAN ANALISIS DATA

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Uji yang digunakan adalah uji t dan uji F dengan kriteria berdasarkan nilai signifikan. Apabila nilai $sig < \alpha 0.05$, maka hipotesis dinyatakan diterima.

1. Uji F

Uji F merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara simultan terhadap variabel

dependen. Apabila nilai $\text{sig} < 0,05$, artinya bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji F

	Model	F	Sig.
1	Regression Residual Total	13.715	.000 ^b

Berdasarkan tabel 4.7 nilai sig. yang dihasilkan pada uji F di atas sebesar $0.000 < 0.05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu modal intelektual, kepemilikan manajerial dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

2. Uji t

Uji t merupakan uji yang bertujuan untuk menguji apakah pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai $\text{sig} < 0,5$ artinya bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	.747	.408	1.830	.074
VAIC	.114	.119	.952	.346
KMANJ	.208	.797	.261	.795
ROE	.435	.068	6.390	.000

Hasil perhitungan regresi pada tabel 4.8 sebagai berikut:

$$NP = 0.747 + (0.114)MI + (0.208)KM + (0.435)P + \varepsilon$$

a. Pengujian Hipotesis 1 (Analisis Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan)

Berdasarkan tabel 4.8, pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel modal intelektual (VAIC) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai sig 0.346 > 0.05, sedangkan koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0.114. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian Hipotesis pertama (H_1) dinyatakan ditolak.

b. Pengujian Hipotesis 2 (Analisis Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan)

Berdasarkan tabel 4.8, pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel kepemilikan manajerial (KMANJ) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai sig 0.795 > 0.05, sedangkan koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0.208. Hal

tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian Hipotesis kedua (H_2) dinyatakan ditolak.

c. Pengujian Hipotesis 3 (Analisis Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)

Berdasarkan tabel 4.8, pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel profitabilitas (ROE) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai sig $0.000 < 0.005$, sedangkan koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0.435. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan demikian Hipotesis ketiga (H_3) dinyatakan diterima.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berganda (R^2) merupakan ukuran untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.695 ^a	.483	.448	1.12741

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan nilai (*Adjusted R Square*) sebesar 0.448 atau 44.8%, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel modal intelektual, kepemilikan manajerial dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0.448 atau 44.8%, sedangkan sisanya sebesar 55.2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

D. PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian empiris pada beberapa hipotesis dibahas pada bagian berikut ini:

1. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *resource based theory*, modal intelektual adalah keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan berupa kemampuan karyawan, struktur organisasi dan kemampuan pengelolaan organisasi perusahaan. Dalam penelitian ini modal intelektual dihitung dengan menggunakan VAIC (*Value Added Intellectual Capital*). VAIC merupakan hasil penjumlahan VACA (*Value Added Capital Employed*), VAHU (*Value Added Human Capital*) dan STVA (*Structural Capital Value Added*). Berdasarkan hasil pengujian modal intelektual dengan menggunakan VAIC yang telah dilakukan dapat dinyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa modal intelektual yang dimiliki perusahaan belum memiliki daya tarik terhadap investor karena peningkatan nilai perusahaan masih didominasi oleh kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan masih belum menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Yuskar dan Novita (2014) dalam (Winarsih 2019) hal tersebut dikarenakan modal intelektual masih merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela dan belum ada standarisasi terhadap pengukuran modal intelektual. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Lestari and Sapitri 2016) yang menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Sirojudin and Nazaruddin 2014) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, yaitu dewan direksi perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial didapat dari perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial dan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan hasil pengujian kepemilikan manajerial yang telah dilakukan dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena

kepemilikan manajerial dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih rendah, hal tersebut dapat dilihat dari hasil statistik deskriptifnya yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0.1535. Selain itu, kepemilikan manajerial pada perusahaan hanya sebatas untuk mengurangi *agency conflict* dan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham perusahaan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan manajerial dari sebuah perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan ataupun penurunan dari nilai perusahaan, karena ketika perusahaan memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang rendah tetapi memiliki kinerja perusahaan yang baik maka investor akan tetap menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal tersebut karena kepemilikan perusahaan bukan menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Damayanti and Suartana 2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Ratih and Damayanthi 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan hasil atau keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan menggunakan *Return On*

Equity (ROE) yang didapatkan dari perbandingan antara laba bersih dan modal saham. Berdasarkan hasil pengujian profitabilitas menggunakan ROE yang telah dilakukan dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin tinggi, maka perusahaan tersebut akan memiliki daya tarik terhadap investor. Hal itu dikarenakan ketika perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang besar, maka kemungkinan *return* yang akan diperoleh investor juga akan besar. Ketika investor percaya kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan mendorong investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Dengan demikian, dengan banyaknya permintaan investor terhadap saham perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Putra and Lestari 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Ratih and Damayanthi 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.