

**PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR  
DENGAN PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh:**

**DWI INDAH RATNA SARI**

**NIM. 19.52.21.161**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID  
SURAKARTA**

**2023**

PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN PERAN  
*OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI

SKRIPSI

Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi  
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh:

DWI INDAH RATNA SARI  
NIM. 19.52.21.161

Surakarta, 19 Oktober 2023

Di setuju dan disahkan oleh:  
Dosen Pembimbing Skripsi



Fitri Laela Wijayanti, S.E., M.Si.  
NIP. 19860625 201403 2 001

## SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dwi Indah Ratna Sari  
NIM : 195221161  
Program Studi : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI"

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Surakarta, 19 Oktober 2023



Dwi Indah Ratna Sari

## SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dwi Indah Ratna Sari  
NIM : 195221161  
Program Studi : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul "PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI"

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya

Surakarta, 19 Oktober 2023

A 10,000 Rupiah adhesive stamp (Meterai Tempel) with a signature over it. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text "REPUBLIK INDONESIA", "10000", "METERAI TEMPEL", and the serial number "BB5AKX624322144".

Dwi Indah Ratna Sari

Fitri Laela Wijayanti, S. E., M.Si.  
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

**NOTA DINAS**

Hal : Skripsi  
Sdr : Dwi Indah Ratna Sari

Kepada Yang Terhormat  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri  
Surakarta  
Di Surakarta

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb*

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara DWI INDAH RATNA SARI NIM: 19.52.21.161 yang berjudul:

“PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI”

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Surakarta, 19 Oktober 2023  
Dosen Pembimbing Skripsi



Fitri Laela Wijayanti, S. E., M.Si.  
NIP. 19860625 201403 2 001

**PENGESAHAN**

**PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN  
PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI**

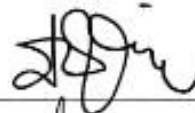
Oleh :

**DWI INDAH RATNA SARI**  
**NIM. 19.52.21.161**

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqasyah  
pada hari Jumat tanggal 10 November 2023 M / 26 Rabiul Akhir 1445 H dan dinyatakan  
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Dewan Penguji :

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)  
Indriyana Puspitosari, S.E., M.Si., Ak.  
NIP. 19840126 201403 2 001



Penguji II  
Dita Andra Eny, S.E., M.Si.  
NIP. 19880628 201403 2 005

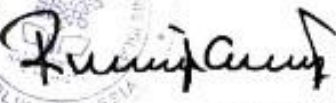


Penguji III  
Mohamad Irsyad, Lc., M.E.  
NIP. 19900603 201903 1 001



Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta



  
Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si.  
NIP. 19720304 200112 1 004

## **MOTTO**

“Dan bersabarlah kamu, sesungguhnya janji Allah adalah benar.”

(Os. Ar-Ruum-60)

“Sesungguhnya Bersama kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain)”

(Q.S Al-Insyirah : 6-7)

"Tidak ada kesuksesan tanpa kerja keras. Tidak ada keberhasilan tanpa kebersamaan. Tidak ada kemudahan tanpa doa"

(Ridwan Kamil)

## **PERSEMBAHAN**

*Bismillahirrahmanirohim*

Dengan rahmat Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Kupersembahkan karyaku ini untuk :

Alm Bapakku Mariyanto yang sudah meninggal waktu saya menempuh pendidikan SMP kelas VII dan ibuku Mulyati tersayang, yang selalu memberi dukungan doa, perhatian, kasih sayang yang tiada henti. Engkau mampu menjadi orang tua tunggal selama ini. Terima kasih Emak

Kakakku Budi Arifin dan iparku Dwi Maharani yang selalu mendoakan, memberikan semangat, dan dukungan. Serta keponakanku Sagara yang selalu menghiburku

Ibu Eny Moersito yang selalu memberikan dukungan, perhatian dan semangat.

Yang terkasih Mohammad Rangga Abdurrahman yang selalu memberikan doa, perhatian, dan semangat.

Sahabatku (Ulfa, Nava, Tyas, Fitri, Kiki, Diah) yang selalu menyemangati dan menemani saat mengerjakan skripsi dan telah berjasa besar dalam membantu pengerjaan skripsi ini.

Terimakasih



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Toto Suharto S.Ag., M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Rina Hastuti, S.E., M.M., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Zakky Fahma Auliya, S.E., M.M, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

5. Ade Setiawan, M. Ak., CRA, CRP. selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
6. Fitri Laela Wijayanti, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak perhatian dan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Alm Bapakku Mariyanto yang sudah meninggal waktu saya menempuh pendidikan SMP kelas VII dan ibuku Mulyati tersayang, yang selalu memberi dukungan doa, perhatian, kasih sayang yang tiada henti.
9. Kakakku Budi Arifin dan iparku Dwi Maharani yang selalu mendoakan, memberikan semangat, dan dukungan. Serta keponakanku Sagara yang selalu menghiburku.
10. Ibu Eny Moersito yang selalu memberikan dukungan, perhatian dan semangat.
11. Yang terkasih Mohammad Rangga Abdurrahman yang selalu memberikan doa, perhatian dan semangat.
12. Sahabatku (Ulfa, Nava, Tyas, Fitri, Kiki, Diah) yang telah memberikan semangat, keceriaan, dan doa untuk menyelesaikan skripsi ini.

13. Teman-temanku dari semester satu yang telah berjuang bersama selama 4 tahun dalam mencari ilmu.
14. Semua pihak yang mendoakan, selalu memberi dukungan dan tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah berjasa dan membantu baik moril maupun spiritnya dalam penyusunan skripsi ini.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa sertapuji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Aamiin.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Surakarta, 19 Oktober 2023

Penulis

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of R&D Volatility on Market Value with the Role of Executive Overconfidence as a Moderating Variable. This study analyzes companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2021. the data used is secondary data from the company's annual financial statements. The population used in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2021.*

*The sampling technique used was purposive sampling technique. Obtained a final sample of 27 companies. the analysis technique used is panel data regression analysis using the Eviews 9 program.*

*The results showed that the R&D Volatility variable had a positive effect on market value. Overconfidence has a positive effect on market value. Executive overconfidence negatively moderates the relationship between R&D volatility and market value.*

*Keywords: R&D Volatility, Overconfidence, Market Value*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Volatilitas R&D Terhadap Nilai Pasar Dengan Peran Overconfidence Eksekutif Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini menganalisis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Diperoleh sampel akhir sebanyak 27 perusahaan. teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan program Eviews 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Volatilitas R&D berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Overconfidence berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Overconfidence eksekutif secara negatif memoderasi hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar.

Kata kunci : Volatilitas R&D, Overconfidence, Nilai Pasar

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI ....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN .....	iv
NOTA DINAS .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
PENGESAHAN .....	vi
MOTTO .....	vii
PERSEMBAHAN .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
<i>ABSTRACT</i> .....	xii
ABSTRAK .....	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GRAFIK.....	xviii
DAFTAR GAMBAR .....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	12
1.3. Batasan Masalah.....	12
1.4. Rumusan Masalah .....	12
1.5. Tujuan Penelitian.....	13
1.6. Manfaat Penelitian.....	13
1.7. Jadwal Penelitian .....	14
1.8. Sistematika Penulisan Skripsi .....	14
BAB II KAJIAN TEORI.....	16
2.1. Kajian Teori.....	16

2.1.1	Signal theory .....	16
2.1.2	Prospect theory .....	18
2.1.3	Nilai Pasar.....	20
2.1.4	Volatilitas R&D .....	22
2.1.5	<i>Overconfidence</i> .....	23
2.2.	Penelitian Yang Relevan .....	25
2.3.	Kerangka Berpikir .....	30
2.4.	Perumusan Hipotesis .....	31
2.4.1	Pengaruh Volatilitas R&D Terhadap Nilai Pasar .....	31
2.4.2	Pengaruh <i>Overconfidence Eksekutif</i> Terhadap Nilai Pasar.....	32
2.4.3	Pengaruh <i>Overconfidence Eksekutif</i> Memoderasi Hubungan Antara Volatilitas R&D Dan Nilai Pasar.....	33
BAB III METODE PENELITIAN.....		36
3.1	Waktu dan Wilayah Penelitian .....	36
3.2	Jenis Penelitian .....	36
3.3	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel .....	36
3.4	Data dan Sumber Data.....	37
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	37
3.6	Variabel penelitian .....	38
3.7	Definisi Operasional Variabel .....	38
3.7.1	Variabel Dependen .....	38
3.7.2	Variabel Independen .....	39
3.7.3	Variabel Moderasi.....	39
3.7.4	Variabel Kontrol .....	40
3.8	Teknik Analisis Data .....	41
3.8.1	Statistik Deskriptif .....	41
3.8.2	Estimasi Model Regresi Data Panel.....	41
3.8.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	42
3.8.4	Uji Asumsi Klasik.....	43
3.8.5	Uji Ketepatan Model.....	44
3.8.6	Interpretasi Model.....	45

3.8.7	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> .....	46
3.8.8	Uji Hipotesis .....	47
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		48
4.1	Gambaran Umum Penelitian .....	48
4.2	Pengujian dan Hasil Analisis Data .....	50
4.2.1	Analisis Deskriptif Data.....	50
4.2.2	Model Estimasi Regresi Data Panel.....	53
4.2.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	57
4.2.4	Uji Asumsi Klasik.....	64
4.2.5	Uji Ketetapan Model.....	68
4.2.6	Analisis Model Regresi Data Panel .....	70
4.2.7	Uji Hipotesis .....	73
4.3	Pembahasan Hasil Analisis Data .....	75
4.3.1	Pengaruh Volatilitas R&D Terhadap Nilai Pasar .....	75
4.3.2	Pengaruh Overconfident Terhadap Nilai Pasar .....	76
4.3.3	Pengaruh Moderasi Overconfidence Eksekutif Hubungan Antara Volatilitas R&D Dan Nilai Pasar.....	78
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		81
5.1	Kesimpulan.....	81
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	81
5.3	Saran .....	81
DAFTAR PUSTAKA .....		82
LAMPIRAN.....		92
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....		133



## DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel .....	37
Tabel 4. 1 Daftar Sempel Perusahaan dalam Penelitian .....	49
Tabel 4. 2 Analisis Descriptive Variabel .....	50
Tabel 4. 3 Persentase perusahaan.....	51
Tabel 4. 4 Hasil Uji Common Effect Model (CEM) 1.....	53
Tabel 4. 5 Hasil Uji Common Effect Model (CEM) 2.....	54
Tabel 4. 6 Hasil Uji Fixed Effect Model (Fem) 1 .....	54
Tabel 4. 7 Hasil Uji Fixed Effect Model (Fem) 2.....	55
Tabel 4. 8 Hasil Uji Random Effect Model (REM) 1 .....	56
Tabel 4. 9 Hasil Uji Random Effect Model (REM) 2.....	57
Tabel 4. 10 Hasil Uji Chow 1.....	58
Tabel 4. 11 Hasil Uji Chow 2.....	59
Tabel 4. 12 Hasil Uji Hausman Test 1 .....	60
Tabel 4. 13 Hasil Uji Hausman Test 2 .....	61
Tabel 4. 14 Hasil Uji Lagrange Multiple (LM) 1.....	62
Tabel 4. 15 Hasil Uji Lagrange Multiple (LM) 2.....	63
Tabel 4. 16 Hasil Uji Multikolinearitas 1.....	65
Tabel 4. 17 Hasil Uji Multikolinearitas 2.....	66
Tabel 4. 18 Hasil Uji Heteroskedastisitas 1 .....	67
Tabel 4. 19 Hasil Uji Heteroskedastisitas 2 .....	67
Tabel 4. 20 Hasil Koefisien Determina Persamaan 1 .....	68
Tabel 4. 21 Hasil koefisien determinan 2.....	69
Tabel 4. 22 Hasil Uji F Persamaan 1.....	69
Tabel 4. 23 Hasil Uji F 2.....	70
Tabel 4. 24 Hasil Analisi Regresi Persamaan 1 .....	71
Tabel 4. 25 Hasil Analisi Regresi 2 .....	72
Tabel 4. 26 Hasil Uji t Persamaan 1.....	73
Tabel 4. 27 Hasil Uji t 2.....	74

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 4. 1 Hasil Uji Normalitas 1 .....	64
Grafik 4. 2 Hasil Uji Normalitas 2 .....	65

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Penelitian .....	30
--	----

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian .....	93
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel .....	94
Lampiran 3 Data Mentah Variabel Nilai Pasar .....	95
Lampiran 4 Data Mentah R&D .....	99
Lampiran 5 Data Mentah Variabel Overconfidence .....	106
Lampiran 6 Data Mentah Variabel Profitabilitas .....	111
Lampiran 7 Data Mentah Variabel leverage .....	113
Lampiran 8 Variabel Dependen, Variabel Independen, Variabel Moderasi, Variabel Kontrol .....	117
Lampiran 9 Hasil Uji Deskriptif .....	122
Lampiran 10 Persentase Perusahaan .....	122
Lampiran 11 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> .....	122
Lampiran 12 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> .....	123
Lampiran 13 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> .....	124
Lampiran 14 Hasil Uji Chow .....	126
Lampiran 15 Hasil Uji Hausman .....	127
Lampiran 16 Hasil Uji LM .....	128
Lampiran 17 Hasil Uji Normalitas .....	129
Lampiran 18 Hasil Uji Multikolinearitas .....	130
Lampiran 19 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	130
Lampiran 20 Hasil Uji Koefisien Determinan .....	131
Lampiran 21 Hasil Uji F .....	131
Lampiran 22 Hasil Regresi .....	132
Lampiran 23 Hasil Uji t .....	132
Lampiran 24 Daftar Riwayat Hidup .....	133
Lampiran 25 Surat Keterangan Turnitin .....	133

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Ilmu pengetahuan dan teknologi telah berkembang dengan sangat cepat dimana hal tersebut berpengaruh pada perkembangan ekonomi dunia saat ini. Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi memicu perusahaan-perusahaan untuk senantiasa berinovasi, menciptakan produk-produk yang unik dan mampu bersaing di pasaran. Seakan tanggap dengan situasi tersebut, perusahaan-perusahaan dengan cepat mengubah basis bisnis mereka yang pada awalnya bisnis berbasis tenaga kerja ke arah bisnis berbasis pengetahuan (Suparyanto & Rosad, 2020).

Perusahaan-perusahaan yang menerapkan perekonomian berbasis pengetahuan diharapkan mampu memanfaatkan sumber daya berbasis pengetahuan secara optimal untuk berinovasi, menghasilkan teknologi baru yang dihasilkan melalui aktivitas penelitian dan pengembangan untuk senantiasa mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimiliki (Soraya & Syafruddin, 2013). Persaingan bisnis identik dengan keunggulan kompetitif yang dicapai atau diupayakan dengan cara dapat dilihat dari strategi bisnis perusahaan, dalam rangka memenangkan keunggulan kompetitif dengan melakukan pengembang dan penciptaan produk baru (Trisnajuna & Made, 2015).

Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena

mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai pasar dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai pasar maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya, nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Sri Hermuningsih, 2012).

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Novari & Lestari, 2020). Dengan adanya tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, berarti menuntut perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk juga selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya. Bagi manajemen, nilai suatu perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan oleh investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek perusahaan di masa yang akan datang (Febrianti, 2012)

Putra & Lestari, (2016) menyatakan optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan

kebijakan dividen. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI tentunya ingin agar harga saham perusahaannya yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Setiap perusahaan yang sudah go public tentunya ingin memperlihatkan kepada para investor bahwa perusahaan mereka salah satu alternatif investasi yang tepat. Maka dari itu, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Putra & Lestari, 2016).

Menurut Amaliyah & Herwiyanti, (2020), nilai perusahaan adalah nilai sebuah perusahaan yang dinilai oleh investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi tingkat kemakmuran shareholders. Karena nilai perusahaan adalah jumlah total aset perusahaan ketika dijual yang diproyeksikan oleh harga saham. Aktivitas ini memiliki beberapa kepentingan yang signifikan dalam konteks manajemen bisnis dan pengambilan keputusan (Nur Aulia et al., 2020). Tobins'Q mampu menggambarkan nilai perusahaan yang dipengaruhi harga saham, jumlah saham, total liabilitas dan total aset perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017).

Pada umumnya setiap perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dimana, dalam tujuan jangka pendek perusahaan hanya bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam tujuan jangka panjang perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan atau memakmurkan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan ini

tentu tidak terlepas berbagai faktor yang mempengaruhinya seperti kebijakan dividen, keputusan investasi.

(Safiah & Kuddy, 2021) adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain kebijakan dividen, ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi. Karena kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan itu sendiri, karena investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Menurut (Herawati, 2011) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut (Rosmawati et al., 2023) keputusan investasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, karena pada saat melakukan investasi membuat laba yang ditahan menjadi besar sebagai biaya investasi.

Dari sudut pandang investor, kreditor, atau perusahaan, R&D saat ini dianggap sebagai inovasi yang membawa hal positif yang diakui sebagai *intangible asset* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Aktivitas R&D telah menjadi pilar penting bagi pembentukan kapabilitas inovasi dan daya saing perusahaan, sektor, maupun ekonomi (Rammer et al., 2009). Dengan adanya aktivitas R&D ini menciptakan nilai tambah perusahaan yang di reaksi positif oleh investor, memiliki inovasi tinggi, daya saing yang lebih kuat di pasar yang nantinya menjadi nilai tambah bagi perusahaan yang dianggap nilai positif bagi investor dengan adanya



investasi dalam bentuk R&D, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Imaningati & Sari, 2015).

Proses *intangible asset* dalam penciptaan aktivitas R&D yang diperuntukan untuk meningkatkan input dari R&D seperti sumber daya manusia dan nilai brand, yang dapat melengkapi dalam mendapatkan input dari R&D (Patel et al., 2018). *Research and Development* sebagai hal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk menciptakan daya saing jangka panjang yang direaksi positif oleh investor yang berpotensi mendapatkan manfaat ekonomi dari aset tidak berwujud yang memiliki manfaat di masa yang akan datang (Yuliana, 2012). *Asset* tidak berwujud memiliki nilai penting di masa depan, karena akan berpotensi mendapatkan manfaat ekonomi di masa yang akan datang dari aset tersebut (Setijawan, 2011).

Terdapat fenomena Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dalam keadaan baik., akan tetapi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022 cenderung menurun, terutama pada tahun 2020 dan 2022. Sepanjang tahun 2020, indeks harga saham gabungan merosot 31,25% ke level 4.330,67. Melihat setiap sektornya, industri dasar dan kimia menjadi indeks sektoral dengan penurunan terdalam, yakni 43,53% secara year to date (ytd). Indeks tersebut diisi oleh emiten-emiten yang bergerak di industri semen, peternakan unggas, bubur kertas dan kertas (Pulp and Paper), kramik, porselin, hingga bahan kimia. Mayoritas emiten membukukan pertumbuhan pendapatan dengan kisaran 2%-32% secara tahunan. Sebaliknya, laba bersih mayoritas emiten ini justru turun dengan kisaran 20%-32% year on year (yoy). Secara rinci, kinerja emiten-emiten

tersebut PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA) Perusahaan yang bergerak di industri kembang, kaca, dan porselin ini memperoleh pendapatan Rp 2,15 triliun pada 2019. Jumlah tersebut naik 9,15% dari tahun 2018 yang sebesar Rp 1,97 triliun. ARNA juga mencatatkan kenaikan laba bersih hingga 37,61% year on year (yoy), dari Rp 156,62 miliar pada 2018 menjadi Rp 215,53 miliar pada 2019. Secara ytd, saham ARNA telah terkoreksi 19,72% ke Rp 350 per saham. Adapun PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) Pada 2019, emiten yang bergerak di industri semen ini membukukan pertumbuhan pendapatan 6,55% year on year (yoy) menjadi Rp 11,06 triliun, dari tahun sebelumnya Rp 10,37 triliun. Solusi Bangun Indonesia juga berhasil membalikkan keadaan pada bottom line, dari rugi bersih Rp 827,98 miliar pada 2018 menjadi untung bersih Rp 499,05 miliar. Secara ytd, saham SMCB merosot 45,34% ke Rp 645 per saham. (<https://amp.kontan.co.id>)

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu factor internal dan eksternal perusahaan. Pada penelitian ini ditekankan pada factor internal perusahaan yang diwakili oleh profitabilitas. Profitabilitas merupakan variabel yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen di suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (kasmir, 2016).

Dengan adanya fenomena di atas Kepercayaan diri seorang manajer juga sangat menentukan keberhasilan perusahaan, sehingga kepercayaan diri membantu manajer mengeksplorasi peluang pertumbuhan dan inovasi untuk meningkatkan nilai pasar. Manajer yang memiliki kepercayaan diri mendorong peningkatan

investasi R&D yang ditunjukkan dengan peningkatan jumlah paten dan sitasi paten (Hirshleifer et al., 2012).

Keputusan R&D tergantung dari sikap manajer dalam pengambilan keputusan yang dipengaruhi oleh kepercayaan diri manajer. Bias kognitif ini dianggap sebagai kecenderungan individu untuk berpikir bahwa dirinya lebih baik daripada yang sebenarnya seperti dalam hal kemampuan dan penilaian (Zribi & Boufateh, 2020). Menurut penelitian Nidyayu (2017) terdapat beberapa indikator yang melatar belakangi *overconfidence*, yaitu: a. Keyakinan akan keuntungan yang didapat dari investasi yang dijalani b. Keyakinan akan kemampuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain c. Keyakinan akan pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain d. Keyakinan dalam pemilihan investasi e. Pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki.

*Overconfidence* dengan bias kognitif memiliki kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh mampu dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat dan tepat, namun hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengetahuan yang kurang dan keterbatasan keahlian menginterpretasikan informasi (Nofsinger, 2022).

Pengalokasian modal untuk investasi merupakan salah satu keputusan manajer dan tingkat efisiensi investasi menggambarkan tingkat kesenjangan antara nilai yang diperhitungkan dengan hasil investasi yang diterima. Huang et al., (2011) dan Wang et al., (2016) telah meneliti pengaruh tingkat percaya diri manajer terhadap efisiensi investasi yang hasilnya menunjukkan adanya pengaruh positif

tingkat percaya diri manajer terhadap tingginya investasi. Atas penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat percaya diri manajer maka keputusan nilai investasi akan meningkat.

Kondisi tersebut akan tercapai pada saat perusahaan bersedia untuk mengalokasikan sumber dayanya untuk R&D. Dengan demikian, banyak perusahaan fokus pada bagaimana bersaing secara global dalam R&D, melalui kebijakan ekonomi. Disisi lain, R&D sebagai wujud inovasi juga dapat menjadi penentu penting keberlangsungan dan keunggulan perusahaan (Hong et al., 2010). Keputusan investasi terhadap intensitas R&D juga didorong dengan adanya *network spillover* (Hirshleifer et al., 2012). Perusahaan yang memiliki *network* yang baik, akan memperoleh pengetahuan dan memudahkan perusahaan melakukan inovasi dengan mengadopsi dari pengetahuan yang diperoleh melalui relasi.

*Research and Development* dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan perencanaan yang akurat, sehingga investor akan memberikan pandangan khusus bagi manajemen perusahaan yang mampu melaksanakan R&D, karena dinilai mampu melakukan suatu keputusan dengan pertimbangan yang sangat baik (Hafni & Rismawati, 2017). Pelaksanaan R&D merupakan cara lain dapat dimanfaatkan perusahaan dalam memperoleh *competetive advantage* melalui investasi jangka panjang (Yuliana, 2012).

Hai et al., (2020) melakukan penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar yang dimoderasi oleh *overconfidence* eksekutif, dengan menggunakan kumpulan data panel yang mencakup 902 Shanghai dan Perusahaan manufaktur terdaftar

Shenzhen A-share, hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas R&D positif dan negatif memiliki kekuatan dan signifikan dampak positif pada nilai pasar.

Imaningati & Sari, (2015) melakukan penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 dengan total sampel 142 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Bursa yang diakuisisi sebanyak 28 perusahaan digunakan sebagai sampel, hasil penelitian menunjukkan bahwa R&D berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

Penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar juga dilakukan oleh (Ostadhashemi & Fadaei Nejad, 2019) dengan objek perusahaan yang terdaftar Tehran Stock Exchange dari tahun 2011- 2015 dengan sampel 73 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara menginvestasikan pengeluaran R&D dengan kinerja dan nilai pasar perusahaan dan juga ada hubungan positif antara intensitas R&D dengan kinerja dan nilai pasar perusahaan.

Nurchayani & Rahmawati, (2020) melakukan penelitian tentang *overconfidence* dengan menggunakan teknik analisis data regresi berganda, populasi penelitian adalah seluruh korban investasi Binary Option ilegal di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Overconfidence* Bias, Mental Accounting dan Familiarity Bias secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Ferennita et al.,(2022) melakukan penelitian tentang *overconfidence* dengan Menggunakan sampel 100 responden yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di Kota Semarang. Dengan hasil penelitian bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Rubiyanto et al., (2020) melakukan penelitian tentang *overconfidence*, populasi dalam penelitian ini adalah investor saham di Indopremier Lampung. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan sampel 100 responden. Hasil penelitian menjelaskan bahwa, secara *parsial financial literacy*, *overconfidence*, dan *loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Sutikno & Mery, (2021) melakukan penelitian tentang *overconfidence* pada penelitian ini dilakukan dengan melibatkan 150 responden pada investor yang sedang berinvestasi di pasar modal antara bulan januari-desember 2020. Hasil penelitian bahwa analisis fundamental, *overconfidence*, promosi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dimana didominasi oleh promosi sebagai penyumbang dari keputusan investor berinvestasi.

Lu et al., (2020) melakukan penelitian tentang R&D terhadap *overconfidence*, pada perusahaan Global Entrepreneurship Monitor (GEM), pada data tahun 2012–2015 dengan total sampel 173 perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa R&D berpengaruh positif terhadap *overconfidence* eksekutif senior dengan memiliki efek moderasi.

Penelitian tentang R&D terhadap *overconfidence* juga dilakukan oleh (Tebourbi et al., 2020) menggunakan data dari perusahaan publik Viet nameese pada

tahun 2007–2016, hasil penelitian menunjukkan R&D dan kepemilikan pemerintah berhubungan positif terhadap *overconfidence*.

Penelitian ini memiliki beberapa variabel, yaitu nilai pasar sebagai variabel dependen, R&D sebagai variabel independen, serta *overconfidence eksekutif* sebagai variabel moderasi. Selain itu, peneliti juga menambahkan variabel kontrol yang dianggap berpengaruh dalam penelitian dan pengembangan, profitabilitas dan leverage.

Alasan pentingnya dilakukan penelitian ini yaitu karena fenomena perusahaan di Indonesia yang jarang melakukan inovasi untuk meningkatkan nilai pasar. Maka dengan ini, peneliti berminat untuk meneliti dan menguji ulang terkait pengaruh volatilitas R&D terhadap nilai pasar.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari artikel Replikasi (Hai et al., 2020) dilakukan karena dalam penelitian (Hai et al., 2020) peneliti mengasumsikan jika strategi inovasi akan membantu membawa nilai pasar yang lebih tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ada perbedaan pada alat ukur variabel *overconfidence*, yaitu dengan menggunakan *overinvestment ratio*, dikarenakan apabila alat ukur di sesuaikan dengan jurnal utama ada perbedaan antara laporan keuangan di Indonesia dan luar negeri sehingga kesulitan untuk menghitungnya.

Beberapa penelitian terdahulu seperti Hai et al., (2020), Imaningati & Sari (2015), (Ostadhashemi & Fadaei Nejad, 2019), (Nurchayani & Rahmawati, 2020), (Ferennita et al., 2022), (Rubiyanto et al., 2020), (Sutikno & Mery, 2021), Lu et

al., (2020), Tebourbi et al., (2020) telah meneliti tentang beberapa faktor yang mempengaruhi R&D.

Berdasarkan adanya fenomena dan *research gap* diatas, maka peneliti akan meneliti mengenai pengaruh volatilitas R&D pada nilai pasar dengan peran *overconfidence* eksekutif sebagai variabel moderasi. Peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH VOLATILITAS R&D TERHADAP NILAI PASAR DENGAN PERAN *OVERCONFIDENCE* EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

### **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, identifikasi masalah yang dapat dibuat adalah sebagai berikut :

1. Adanya fenomena perusahaan di Indonesia yang jarang melakukan inovasi untuk meningkatkan nilai pasar.
2. Beberapa penelitian terdahulu memperlihatkan hasil yang tidak konsisten, maka dari itu penelitian ingin meneliti dan menguji kembali dengan menggunakan topik dan variabel yang sama.

### **1.3. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini mempunyai kefokusannya maka penelitian ini dibatasi pada, nilai pasar, volatilitas R&D, dan peran *overconfidence* eksekutif pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

### **1.4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di paparkan. Maka tujuan dari rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :



1. Apakah volatilitas R&D berpengaruh terhadap nilai pasar ?
2. Apakah *overconfidence* eksekutif memoderasi antara volatilitas R&D dan nilai pasar ?

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di paparkan. Maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh volatilitas R&D terhadap nilai pasar
2. Untuk mengetahui pengaruh moderasi *overconfidece* eksekutif antara volatilitas R&D dan nilai pasar

### **1.6. Manfaat Penelitian**

Melalui penelitian ini, peneliti berharap dapat menghasilkan sesuatu yang berguna dan bermanfaat baik itu bagi investor, perusahaan maupun bagi regulator di masa yang akan datang:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh volatilitas R&D terhadap nilai pasar, khususnya peran *overconfindence* eksekutif dan berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, dengan bantuan penelitian ini diharapkan para investor dapat menggunakannya sebagai informasi dalam mengambil keputusan

- b. Bagi perusahaan, adanya bantuan penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi mengenai pentingnya R&D pada perusahaan sesuai aturan yang berlaku tanpa adanya penambahan maupun pengurangan investasi.
- c. Bagi regulator, dengan bantuan penelitian ini diharapkan bisa memberikan wawasan atau informasi bagi regulator untuk memutuskan suatu keputusan dan untuk meningkatkan kepercayaan kepada investor.

### **1.7. Jadwal Penelitian**

Terlampir

### **1.8. Sistematika Penulisan Skripsi**

Untuk memberikan gambaran mengenai isi skripsi ini, pembahasan dilakukan secara sistematis dan menyeluruh. Sistematika skripsi ini meliputi:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini diuraikan latar belakang mengenai R&D dengan berbagai fenomena yang ada dan diuraikan juga penelitian-penelitian terdahulu terkait nilai pasar, volatilitas R&D, dan *overconfidencce eksekutif*. Dipaparkan mengenai rumusan masalah yang menjadi acuan penelitian ini dilakukan. Dijelaskan mengenai batasan masalah agar penelitian ini mempunyai titik fokus, mengenai tujuan, manfaat penelitian dan sistematika penulisan untuk membantu pembaca memahami skripsi ini.

#### **BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini membahas tentang teori yang digunakan dalam penelitian ini serta menjelaskan variabel yang digunakan dalam penelitian. Dijelaskan pula terkait kerangka berfikir dan hipotesis.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai metode penelitian yang berisi bagaimana alur pengolahan data jumlah populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan alat analisis yang digunakan.

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian yang dilakukan. Hasil analisis dengan metode penelitian yang digunakan serta uraian hasil yang dikaitkan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini.

### BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang ada serta beberapa saran yang ditujukan kepada beberapa pihak yang berkepentingan.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **2.1. Kajian Teori**

##### **2.1.1 Signal theory**

*Signal theory* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatian pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja yang tinggi menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal kepada pasar (Spence, 1973). Melalui sinyal tersebut, pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005).

Menurut Wolk, et al., (2001), *signal theory* memberikan solusi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Solusi tersebut berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya. Jadi, manajer seharusnya menyediakan sinyal informasi yang dapat dipercaya dan dekat dengan kebenaran karena sinyal tersebut akan digunakan dalam pengambilan keputusan (Scott & Lane, 2000). Jika manajer menyediakan sinyal yang salah kepada pasar, kemudian pasar menyadari kebenarannya, maka pasar akan memberikan harga yang rendah pada nilai pasar saham perusahaan (Evans & Ball, 2010). Oleh karena itu, manajer harus memberikan informasi mengenai nilai aset tidak berwujud dan perubahannya karena informasi tersebut merupakan sinyal atas nilai perusahaan yang sebenarnya.

Manajer (CEO) perlu mengungkapkan informasi terkait nilai aset tidak berwujud, karena aset tidak berwujud tidak memiliki bentuk fisik yang dapat diukur dengan mudah, sehingga sulit untuk memberikan sinyal yang jelas tentang kinerja

perusahaan. Nilai aset tidak berwujud sangat bergantung pada persepsi pelanggan, posisi pasar, dan faktor-faktor lain yang sulit diukur dengan presisi. Hal ini menyebabkan nilai aset tidak berwujud seringkali sulit untuk diprediksi dan diukur secara konsisten. Karena sifat-sifat ini, sinyal yang diberikan oleh aset tidak berwujud seringkali lebih ambigu dan sulit untuk diinterpretasikan. Perusahaan perlu memperhatikan metode pengukuran dan pengelolaan aset tidak berwujud yang tepat untuk dapat memberikan informasi yang lebih bermanfaat bagi stakeholder (Foster et al., 2003).

Berdasarkan teori ini, penelitian tentang aset tidak berwujud, sebagai *unexplained value*, yang berpengaruh pada nilai pasar perusahaan serta pengaruh komponen aset tidak berwujud yaitu penelitian dan pengembangan terhadap nilai pasar perusahaan menjadi menarik untuk dilakukan. R&D dapat membantu perusahaan menciptakan produk baru atau meningkatkan produk yang sudah ada. Inovasi produk dapat membantu perusahaan memenuhi permintaan pasar yang terus berubah dan meningkatkan daya saing perusahaan.

R&D juga dapat membantu perusahaan mengembangkan teknologi baru atau meningkatkan proses produksi yang ada, sehingga mengurangi biaya produksi dan meningkatkan efisiensi. Perusahaan yang memiliki kemampuan R&D yang kuat dapat memiliki keunggulan kompetitif yang lebih besar. Hal ini dapat meningkatkan pangsa pasar perusahaan dan memberikan kontribusi yang signifikan bagi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang terlibat dalam R&D dapat memperkuat branding dan reputasi mereka sebagai pemimpin industri. Ini dapat meningkatkan citra perusahaan di mata pelanggan dan investor. Proses R&D juga

dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan keterampilan dan pengetahuan karyawan, sehingga meningkatkan kualitas sumber daya manusia perusahaan.

R&D memiliki potensi untuk mempengaruhi volatilitas perusahaan karena R&D dapat menjadi biaya besar dalam jangka pendek sementara manfaatnya mungkin tidak terlihat dalam jangka pendek. Namun, jika R&D berhasil menghasilkan inovasi produk yang signifikan atau meningkatkan efisiensi dan kinerja perusahaan, maka ini dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan nilai saham. Oleh karena itu, volatilitas R&D dapat mempengaruhi perusahaan secara positif atau negatif tergantung pada hasil dari investasi tersebut. Perusahaan perlu melakukan manajemen risiko yang tepat untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan manfaat dari R&D.

### **2.1.2 Prospect theory**

Menurut Kahneman & Tversky, (1989). Prospect theory menjelaskan bahwa orang cenderung berperilaku irasional ketika membuat keputusan dalam situasi yang melibatkan risiko. Teori ini menunjukkan bahwa keputusan CEO dipengaruhi oleh cara mereka memandang kerugian dan keuntungan potensial dari suatu keputusan bisnis. Teori ini menyatakan bahwa orang cenderung lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan, dan mereka akan merasa lebih sakit hati kehilangan sejumlah uang daripada merasa senang mendapat uang yang sama.

Dalam konteks keputusan CEO, teori ini berarti bahwa mereka mungkin lebih cenderung mengambil risiko ketika mempertimbangkan keputusan yang berpotensi menghasilkan kerugian besar, tetapi kurang mungkin mengambil risiko

ketika mempertimbangkan keputusan yang berpotensi menghasilkan keuntungan besar. Mereka juga mungkin lebih berhati-hati dalam mempertimbangkan opsi yang memiliki kerugian yang dianggap tidak wajar atau tidak adil. Namun demikian, penting untuk dicatat bahwa teori keputusan prospektif hanya salah satu dari banyak faktor yang mempengaruhi keputusan CEO (Pradhana, 2018). Keputusan mereka juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti informasi yang tersedia, tekanan dari pemangku kepentingan, dan faktor-faktor psikologis dan sosial lainnya.

Dalam konteks keputusan CEO ini, *overconfidence* merujuk pada kecenderungan seseorang untuk memperkirakan kemungkinan keberhasilan suatu tindakan dengan melebih-lebihkannya, dan juga untuk mengabaikan kemungkinan kegagalan atau risiko yang terkait dengan tindakan tersebut. *Overconfidence* bisa berdampak pada pengambilan keputusan yang tidak rasional atau tidak akurat, karena mereka mungkin terlalu yakin dengan kemampuan mereka sendiri atau dengan keputusan yang telah diambil sebelumnya yang berhasil. Ini bisa mengarah pada pengambilan risiko yang tidak perlu atau kegagalan dalam mengantisipasi kemungkinan hasil buruk (R. Huang et al., 2016).

Menurut Kahneman & Tversky, (1979) teori keputusan prospektif juga menunjukkan bahwa kecenderungan *overconfidence* dapat diimbangi dengan menambahkan pertimbangan yang lebih baik tentang risiko dan kemungkinan hasil yang buruk. Ini dapat dilakukan dengan mempertimbangkan berbagai hasil yang mungkin, termasuk kemungkinan hasil yang buruk, dan juga dengan mencari saran atau masukan dari orang lain yang memiliki sudut pandang yang berbeda. Pengambilan risiko merupakan bagian yang tak terpisahkan dari peran seorang

CEO. Namun, jika tidak dilakukan dengan hati-hati, pengambilan risiko yang berlebihan dapat menjadi tanda dari *overconfidence*. CEO dapat mengurangi risiko *overconfidence* dalam pengambilan risiko, dan membuat keputusan yang lebih rasional dan efektif .

CEO yang memiliki kepercayaan diri yang seimbang dan menghindari *overconfidence* juga memiliki manfaat dalam pengambilan keputusan bagi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Seperti CEO yang tidak *overconfidence* cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil risiko dan lebih mempertimbangkan kemungkinan dampak negatif pada perusahaan. Hal ini dapat membantu menghindari kegagalan yang berpotensi merugikan perusahaan. CEO yang rasional dalam pengambilan keputusan dapat memberikan kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan akan dikelola dengan baik dan berpotensi menghasilkan keuntungan yang stabil dalam jangka panjang. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan (Adielyani & Mawardi, 2020).

### **2.1.3 Nilai Pasar**

Nilai pasar yaitu nilai yang diberikan pasar atau investor pada sebuah perusahaan atau aset, yang didasarkan pada harga saham perusahaan atau harga aset tersebut di pasar (Kasmir, 2018). Perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang memiliki potensi untuk memberikan imbal hasil yang baik bagi investor di masa depan. Nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk kinerja keuangan perusahaan, ekspektasi pasar terhadap



masa depan perusahaan, dan kondisi pasar secara keseluruhan (Nurcahyawati, 2017).

Kinerja keuangan perusahaan, seperti pendapatan dan laba yang dihasilkan, dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan potensi untuk tumbuh di masa depan, maka nilai pasar perusahaan dapat meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan, maka nilai pasar perusahaan dapat menurun (Agustami & Syahida, 2019).

Nilai pasar merupakan kinerja yang dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka memiliki keinginan untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi, sehingga dengan adanya keinginan untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dapat mempengaruhi peningkatan harga saham itu sendiri maka dapat dikatakan nilai pasar dapat mempengaruhi harga saham (Sutrisno, 2003). Nilai pasar dapat diukur melalui market value, dimana jumlah saham yang beredar dikali harga saham saat ini. Nilai tersebut merupakan salah satu indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Nilai pasar juga memiliki keunggulan memberikan informasi tentang bagaimana pasar menilai suatu perusahaan atau aset pada saat tertentu. Hal ini dapat membantu investor dan analis untuk memutuskan apakah sebuah saham atau aset mungkin menjadi investasi yang baik atau tidak (Imaningati & Sari, 2015). Nilai pasar juga dapat memberikan indikasi tentang kinerja perusahaan atau aset dalam jangka pendek dan jangka panjang, karena harga saham atau harga aset dapat

berubah seiring waktu berdasarkan berbagai faktor seperti kinerja keuangan perusahaan, tren pasar, dan kondisi ekonomi dan politik .

Selain itu, nilai pasar juga dapat membantu perusahaan dalam menilai perusahaan mereka sendiri dan dalam mengambil keputusan strategis, seperti dalam pengambilan keputusan tentang *mergers and acquisitions* atau melakukan aksi korporasi lainnya. Pada penelitian ini nilai pasar diukur menggunakan tobin's Q, tobin's Q digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang khususnya nilai pasar sehingga menunjukkan performa Manajemen dalam mengelola aktiva dari perusahaan (Dzahabiyya et al., 2020) .

#### **2.1.4 Volatilitas R&D**

Berdasarkan pendapat Patel et al., (2018) Volatilitas R&D mengacu pada fluktuasi atau perubahan dalam tingkat pengeluaran R&D suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Volatilitas R&D dan Volatilitas R&D dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan dapat berdampak pada nilai pasar perusahaan. Ketika perusahaan mengeluarkan dana yang besar untuk R&D, hal ini dapat mempengaruhi pendapatan dan laba perusahaan pada saat pengeluaran R&D tersebut dilakukan. Jika hasil dari R&D yang dilakukan tidak memuaskan, maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang signifikan (Ostadhashemi & Fadaei Nejad, 2019) .

Di sisi lain, jika perusahaan berhasil menghasilkan produk atau layanan baru melalui R&D, hal ini dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, serta dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan nilai pasar. Namun, jika pengeluaran R&D tidak stabil atau terlalu fluktuatif, investor dapat menjadi tidak

yakin tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produk atau layanan baru, sehingga dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Dalam mengelola volatilitas R&D, perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati biaya dan manfaat dari pengeluaran R&D serta harus memiliki strategi yang matang untuk memastikan pengeluaran R&D yang efektif dan efisien (Silfyana Cahya, 2019).

Perusahaan juga harus memastikan agar R&D selalu didasarkan pada analisis pasar yang baik dan berfokus pada pengembangan produk atau layanan yang diinginkan oleh pelanggan serta memiliki potensi untuk sukses di pasar. Volatilitas R&D dapat diukur dengan menggunakan indikator standar deviasi dari pengeluaran R&D dalam suatu periode waktu tertentu. konsep-konsep statistik seperti korelasi dan regresi. Standar deviasi adalah salah satu alat ukur yang paling umum digunakan dalam analisis statistik untuk mengukur variabilitas atau penyebaran data di sekitar rata-rata. Standar deviasi juga dianggap sebagai salah satu alat ukur yang paling akurat untuk mewakili variasi data dalam sampel. Dengan menggunakan deviasi standar, dapat menilai bagaimana pengeluaran R&D berfluktuasi seiring waktu, dan mengidentifikasi apakah perubahan-perubahan tersebut bersifat signifikan atau tidak (Mawardi, 2020).

### ***2.1.5 Overconfidence***

*Overconfidence* merupakan suatu kecenderungan dari seseorang untuk merasa yakin secara berlebihan atas kemampuannya dan prediksi atas keberhasilan. Pengalaman yang dimiliki oleh seseorang berupa keberhasilan memperoleh keuntungan dengan menjual suatu investasi dengan harga yang tinggi akan membuat seseorang memiliki tingkat keyakinan berlebihan. Suatu perilaku terlalu

percaya diri terjadi karena orang cenderung mempunyai bias atribusi atas dirinya yang menyebabkan suatu informasi ditafsirkan secara berlebihan (Weinstein, 1980). Seseorang yang pernah mengalami pengalaman mendapatkan keuntungan dari suatu investasi saham maka hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan dirinya (Van den Steen, 2004).

*Overconfidence* dapat memberikan beberapa risiko bagi CEO dan bisnis. CEO yang *overconfidence* mungkin merasa perlu mendapatkan pengakuan atas keberhasilan, hal ini dapat menyebabkan pengambilan risiko yang tidak perlu atau mengabaikan risiko yang terkait dengan keputusan, hanya saja untuk membuktikan kemampuan. Kecenderungan *overconfidence* dapat membuat CEO mengabaikan informasi yang bertentangan dengan pandangan mereka sendiri atau mengabaikan kemungkinan hasil yang buruk. Ini dapat mengarah pada pengambilan keputusan yang tidak rasional atau tidak akurat, yang bisa berdampak negatif pada bisnis (Sari & Damingun, 2021).

CEO yang terlalu percaya diri dapat mengabaikan risiko dan dampak yang mungkin timbul dari keputusan mereka. Hal ini bisa mengarah pada kerugian yang signifikan atau bahkan kegagalan bisnis. *Overconfidence* dapat mempengaruhi kepercayaan pemangku kepentingan, seperti investor atau karyawan, terhadap keputusan CEO. Jika keputusan CEO tidak didasarkan pada fakta dan logika, atau tidak memperhitungkan risiko yang terkait, dapat mempengaruhi kepercayaan pemangku kepentingan dan dampaknya pada bisnis. Untuk mengurangi risiko *overconfidence*, CEO dapat mempertimbangkan untuk mencari masukan dari tim atau orang-orang yang memiliki sudut pandang yang berbeda. Hal ini dapat

membantu mereka memperoleh perspektif yang lebih luas dan mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang risiko dan peluang terkait dengan keputusan yang akan diambil (Broihanne et al., 2014).

*Overconfidence* dapat diukur dengan *overinvestment*, dengan menghitung persentase aset yang tidak produktif atau tidak menghasilkan keuntungan yang memadai. Total kebutuhan aset mencakup semua aset yang diperlukan untuk menjalankan bisnis dengan efisien, seperti aset operasional, modal kerja, dan investasi jangka panjang. Jika *Overinvestment* Ratio positif, artinya perusahaan telah menginvestasikan terlalu banyak aset dan mungkin tidak dapat memaksimalkan pengembalian investasi yang diperolehnya (Kouaib & Jarboui, 2016).

## **2.2. Penelitian Yang Relevan**

Pratama, (2022) melakukan penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini biaya penelitian dan pengembangan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ferennita et al.,(2022) melakukan penelitian tentang *overconfidence* dengan menggunakan sampel 100 responden yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di Kota Semarang. Dengan hasil penelitian bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Sutikno & Mery, (2021) melakukan penelitian tentang *overconfidence* pada penelitian ini dilakukan dengan melibatkan 150 responden pada investor yang sedang berinvestasi di pasar modal antara bulan Januari-Desember 2020. Hasil penelitian bahwa analisis fundamental, *overconfidence*, promosi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dimana didominasi oleh promosi sebagai penyumbang dari keputusan investor berinvestasi.

Khalishah, (2021) Penelitian tentang *overconfidence* terhadap nilai pasar. Periode penelitian dibatasi selama empat tahun 2016 sampai 2019 yang terdiri dari 58 sampel dari industri manufaktur terbuka di Indonesia dengan total keseluruhan 232 sampel data dan 30 sampel dari industri manufaktur terbuka di Malaysia selama periode empat tahun dengan total keseluruhan 120 sampel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal mampu mengintervening antara hubungan variabel *overconfidence* terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur terbuka di Indonesia dan Malaysia.

Hai et al., (2020) melakukan penelitian tentang volatilitas R&D terhadap nilai pasar yang dimoderasi oleh *overconfidence eksekutif*, dengan menggunakan kumpulan data panel yang mencakup 902 Shanghai dan Perusahaan manufaktur terdaftar Shenzhen A-share, hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas R&D positif dan negatif memiliki kekuatan dan signifikan dampak positif pada nilai pasar.

Nurchayani & Rahmawati, (2020) melakukan penelitian tentang *overconfidence* dengan menggunakan teknik analisis data regresi berganda, populasi penelitian adalah seluruh korban investasi Binary Option ilegal di

Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Overconfidence* Bias, Mental Accounting dan Familiarity Bias secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Rubiyanto et al., (2020) melakukan penelitian tentang *overconfidence*, populasi dalam penelitian ini adalah investor saham di Indopremier Lampung. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan sampel 100 responden. Hasil penelitian menjelaskan bahwa, secara *parsial financial literacy*, *overconfidence*, dan *loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian tentang R&D terhadap *overconfidence* juga dilakukan oleh (Tebourbi et al., 2020) menggunakan data dari perusahaan publik Viet nameese pada tahun 2007–2016, hasil penelitian menunjukkan R&D dan kepemilikan pemerintah berhubungan positif terhadap *overconfidence*.

Puryandani, (2020) Penelitian tentang *overconfidence* terhadap nilai pasar pada perusahaan sektor properti, real estate dan building construction yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lu et al., (2020) melakukan penelitian tentang R&D terhadap *overconfidence*, pada perusahaan Global Entrepreneurship Monitor (GEM), pada data tahun 2012–2015 dengan total sampel 173 perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa R&D berpengaruh positif terhadap *overconfidence* eksekutif senior dengan memiliki efek moderasi.

Adielyani & Mawardi, (2020) penelitian ini menggunakan *overconfidence* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan sebanyak 98 responden dengan menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner dengan alat bantu Google form, sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *overconfidence*, herding behavior, dan risk tolerance berpengaruh positif dan signifikan.

Penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar juga dilakukan oleh (Ostadhashemi & Fadaei Nejad, 2019) dengan objek perusahaan yang terdaftar Tehran Stock Exchange dari tahun 2011- 2015 dengan sampel 73 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara menginvestasikan pengeluaran R&D dengan kinerja dan nilai pasar perusahaan dan juga ada hubungan positif antara intensitas R&D dengan kinerja dan nilai pasar perusahaan.

Silfyana Cahya, (2019) melakukan penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar perusahaan data dalam penelitian ini sebanyak 172 data, periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Research and Development (R&D) intensitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ar-Rachman,(2018) menggunakan *overconfidence* sebagai variabel independen terhadap investor. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 150 investor muda di Yogyakarta. Diolah menggunakan alat statistik SPSS 23.0 Hasil penelitian menunjukkan *overconfidence* bias berpengaruh positif terhadap



keputusan investasi dan bias optimisme berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Kinanti, (2016) menggunakan R&D sebagai variabel independen, dengan menggunakan data sekunder yang digunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi sederhana dan berganda. Hasil uji t dan F pada regresi sederhana intensitas R&D berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Trisnajuna, Made, (2015) melakukan penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 sebanyak 40 perusahaan dengan 155 pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai aset tidak berwujud dan biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.

Imaningati & Sari, (2015) melakukan penelitian tentang R&D terhadap nilai pasar perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 dengan total sampel 142 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Bursa yang diakuisisi sebanyak 28 perusahaan digunakan sebagai sampel, hasil penelitian menunjukkan bahwa R&D berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

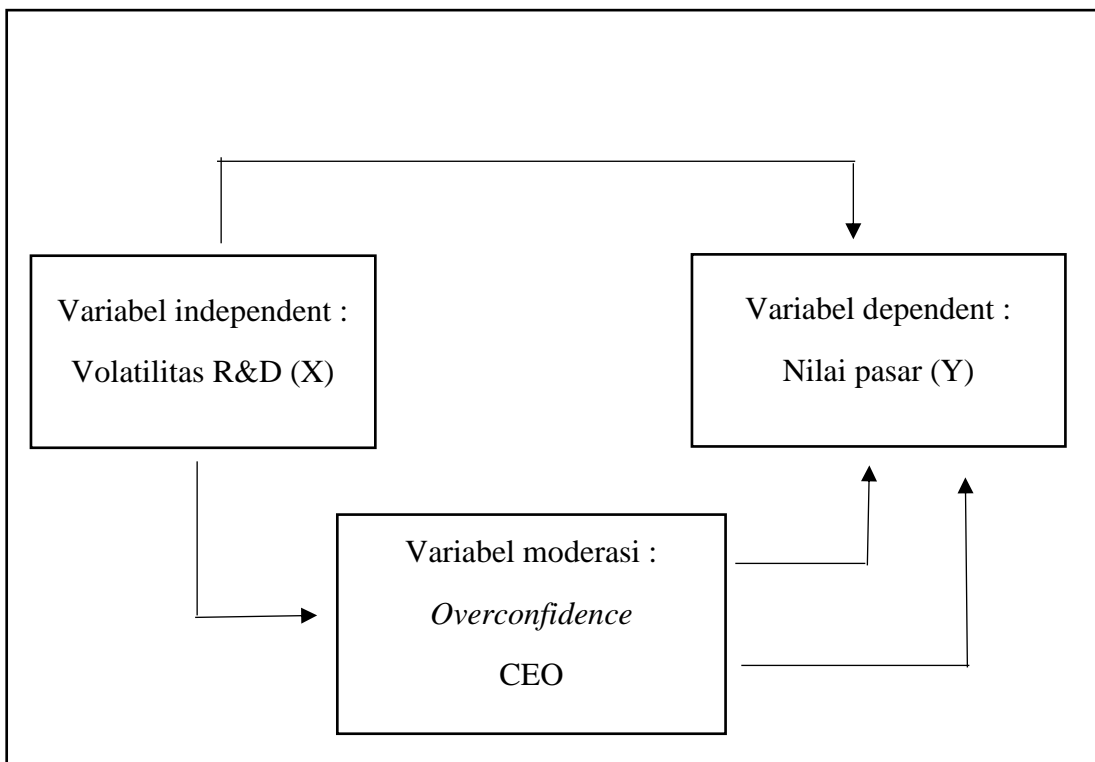
Brown & Sarma, (2007) penelitian ini mengenai CEO *overconfidence* (hubris) dan dominasi CEO dalam keputusan perusahaan, diuji menggunakan regresi logistik dan data Australia. Hasilnya menunjukkan bahwa baik CEO terlalu percaya diri maupun CEO dominasi penting dalam menjelaskan keputusan untuk mengakuisisi perusahaan lain. Jika dibandingkan dengan AS yang ada studi, bukti

tentang CEO yang terlalu percaya diri kuat di dua tata kelola keuangan dan perusahaan yang berbeda sistem.

### 2.3. Kerangka Berpikir

Kerangka berfikir ini ditujukan untuk membantu dalam menganalisis permasalahan yang akan diselesaikan. Kerangka berpikir dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2. 1  
Kerangka Berpikir Penelitian



Dalam penelitian ini menjelaskan 4 variabel yaitu, variabel dependen, variabel independen, moderasi, serta kontrol. Nilai pasar sebagai variabel dependen, Volatilitas R&D sebagai variabel independen, *overconfidence* sebagai variabel moderasi. Profitabilitas dan leverage sebagai variable control. Untuk memastikan bahwa hubungan antara variabel dependen dan variabel independen

konsisten dan tidak terpengaruh oleh variabel lain yang tidak diteliti, digunakan variabel kontrol seperti, slack organisasi, intensitas modal, biaya agensi, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan.

Penelitian ini dimaksudkan guna menguji volatilitas R&D berpengaruh positif/negatif terhadap nilai pasar. Serta *overconfidence eksekutif* secara positif/negatif memoderasi hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar.

## **2.4. Perumusan Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh Volatilitas R&D Terhadap Nilai Pasar**

Menurut *signalling theory*, menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan sinyal untuk mengkomunikasikan informasi penting tentang kinerja mereka kepada investor. Dalam hal ini, volatilitas R&D dapat dianggap sebagai sinyal perusahaan tentang tingkat risiko dan kemampuan inovatif (Setiawan & Harmasanto, 2019). Jika perusahaan memiliki volatilitas R&D yang tinggi, dapat diartikan sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengambil risiko yang lebih tinggi dalam mencari inovasi baru dan kemungkinan akan menghasilkan produk yang lebih inovatif di masa depan. (Yosevin Gloria Angesti, 2019).

Dalam hubungannya dengan nilai pasar, volatilitas R&D yang tinggi dapat memiliki efek positif. Investor melihat volatilitas R&D yang tinggi sebagai tanda kemampuan inovatif yang tinggi, karena perusahaan yang terus-menerus melakukan R&D dengan intensitas yang tinggi menunjukkan bahwa mereka memiliki komitmen untuk meningkatkan kualitas produk mereka dan mempertahankan keunggulan kompetitif mereka di pasar, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan. Secara keseluruhan,

pengaruh volatilitas R&D terhadap nilai pasar dapat sangat bervariasi tergantung pada bagaimana investor menafsirkan sinyal tersebut (Imaningati & Sari, 2015) . Perusahaan yang ingin menggunakan volatilitas R&D sebagai sinyal untuk mengkomunikasikan informasi tentang kemampuan inovatif mereka harus mempertimbangkan persepsi investor dan memperjelas strategi R&D untuk mengurangi ketidakpastian.

Penelitian Hai et al., (2020) menunjukkan bahwa volatilitas R&D memiliki dampak positif yang kuat dan signifikan terhadap nilai pasar. Artinya perusahaan merespon baik dengan adanya volatilitas R&D terhadap layanan atau kualitas produk sehingga berpengaruh positif karena dapat meningkatkan *income* bagi perusahaan.

Berdasarkan penjelasan literature, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1 : Volatilitas R&D berpengaruh positif terhadap nilai pasar.

#### **2.4.2 Pengaruh *Overconfidence* Eksekutif Terhadap Nilai Pasar**

Menurut Kahneman & Tversky, (1989). *Prospect theory* menjelaskan bahwa orang cenderung berperilaku irasional ketika membuat keputusan dalam situasi yang melibatkan risiko. Teori ini menunjukkan bahwa keputusan CEO dipengaruhi oleh cara mereka memandang kerugian dan keuntungan potensial dari suatu keputusan bisnis. Teori ini menyatakan bahwa orang cenderung lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan.

Kecenderungan *overconfidence* dapat membuat CEO mengabaikan informasi yang bertentangan dengan pandangan mereka sendiri atau mengabaikan

kemungkinan hasil yang buruk. Dengan adanya *overconfidence* CEO yakin apa yang akan dilakukannya itu berhasil dan dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan. (Sari & Damingun, 2021).

Suatu perilaku terlalu percaya diri terjadi karena orang cenderung mempunyai bias atribusi atas dirinya yang menyebabkan suatu informasi ditafsirkan secara berlebihan (Weinstein, 1980). Seseorang yang pernah mengalami pengalaman mendapatkan keuntungan dari suatu investasi saham maka hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan dirinya (Van den Steen, 2004).

Penelitian Sutikno & Mery, (2021) menjelaskan, bahwa dengan adanya *overconfidence* CEO, investor yakin akan mendapatkan keuntungan dari investasi dari perusahaan, karena CEO dengan sepenuhnya percaya diri dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

H2 : *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap nilai pasar

### **2.4.3 Pengaruh *Overconfidence* Eksekutif Memoderasi Hubungan Antara Volatilitas R&D Dan Nilai Pasar**

Menurut *prospect theory* bahwa perusahaan dengan CEO yang mengambil tindakan yang dianggap konservatif cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan CEO yang dianggap lebih agresif dalam mengambil risiko (Hai et al., 2020).

*Prospect theory* menyatakan bahwa individu akan cenderung memilih opsi yang memberikan manfaat yang lebih pasti dan menghindari risiko ketika mereka mengalami keuntungan, sementara mereka cenderung lebih suka mengambil risiko ketika mereka mengalami kerugian. Ketika dihubungkan dengan *volatilitas R&D*

dan nilai pasar, *prospect theory* dapat membantu menjelaskan bagaimana *overconfidence* CEO eksekutif dapat memoderasi hubungan antara kedua variabel tersebut. (Breuer & Gürtler, 2006).

*Overconfidence* CEO eksekutif dapat mempengaruhi bagaimana mereka menilai dan menangani risiko volatilitas R&D. Jika CEO terlalu percaya diri dalam kemampuan mereka untuk menghasilkan produk yang inovatif dan mengelola risiko R&D, mereka mungkin cenderung mengambil risiko yang lebih besar dan tidak memperhatikan risiko yang terkait dengan volatilitas tersebut. Dalam hal ini, hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar dapat lebih moderat karena investor mungkin meragukan kemampuan CEO untuk mengelola risiko R&D dengan efektif (R. Huang et al., 2016).

Namun, jika CEO lebih realistis dalam penilaian mereka terhadap risiko dan manfaat R&D yang volatil, mereka mungkin cenderung memperhatikan risiko dan manfaat secara seimbang dan mengambil keputusan yang lebih bijaksana dan lebih konsisten dengan preferensi investor. Dalam hal ini, hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar dapat lebih kuat dan investor dapat lebih yakin dalam kemampuan CEO untuk mengelola risiko dan volatilitas R&D dengan baik.

Selain itu, *prospect theory* juga dapat membantu menjelaskan bagaimana investor bereaksi terhadap volatilitas R&D dan hubungannya dengan nilai pasar (Yuliani, 2017). Jika investor memiliki preferensi untuk menghindari risiko yang berlebihan, mereka mungkin kurang bersedia untuk menginvestasikan dalam perusahaan dengan volatilitas R&D yang tinggi, terlepas dari seberapa percaya diri CEO dalam kemampuan mereka. Sebaliknya, jika investor memiliki preferensi

untuk mengambil risiko, mereka mungkin lebih suka menginvestasikan dalam perusahaan dengan volatilitas R&D yang tinggi, terlepas dari seberapa percaya diri CEO dalam kemampuan mereka.

Secara keseluruhan, pengaruh *overconfidence* CEO eksekutif dapat memoderasi hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar tergantung pada sejauh mana CEO mempertimbangkan risiko dan manfaat secara seimbang dalam pengambilan keputusan dan sejauh mana investor memiliki preferensi untuk menghindari atau mengambil risiko (Breuer & Gürtler, 2006).

Penelitian Yusuf, (2021) menjelaskan volatilitas R&D dinilai perusahaan yang mau berinvestasi, di R&D yang tinggi dianggap perusahaan yang inovatif oleh investor sehingga dinilai tinggi harga sahamnya. Tetapi Ketika di lihat dari ceo *overconfidence* terlalu percaya diri dan tingkat pengambilan resiko tinggi, investor akan merasa was-was ceo melakukan Tindakan yang tidak menghitung resiko yang kedepannya kan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan literature, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3: *Overconfidence* eksekutif secara negatif memoderasi hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian**

Waktu penelitian dilakukan selama bulan Desember 2022 sampai dengan penelitian selesai. Alasan waktu tersebut dipilih karena waktu tersebut digunakan untuk melakukan penyusunan skripsi sebagai salah satu persyaratan akhir dalam memperoleh gelar sarjana. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.2 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian, yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data berbentuk angka atau nomer. Penelitian ini dimaksud untuk mengetahui pengaruh volatilitas R&D terhadap nilai pasar dengan peran *overconfidence* eksekutif sebagai variabel moderasi.

#### **3.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Berdasarkan website BEI terdapat 623 perusahaan. Sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan peneliti untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut :



1. Perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2018-2021.
2. Menerbitkan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2018-2021.

Tabel 3. 1  
Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>non financial</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021	623
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap dan konsisten pada tahun 2018-2021	(596)
	Jumlah perusahaan yang masuk sampel	27
	Jumlah tahun penelitian	4
	Jumlah sampel akhir yang digunakan untuk penelitian	108

Dari 623 perusahaan, tersisa 27 perusahaan yang masuk dalam kriteria sebagai sampel periode penelitian selama 4 tahun. Sehingga jumlah data yang digunakan yaitu 108 LK tahunan pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

### 3.4 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan. Sumber data diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang digunakan untuk mengakses LK dan *annual report* pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan peneliti yaitu menggunakan teknik dokumentasi yang cara pengumpulannya dengan mengumpulkan LK dan annual report dari perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI selama periode penelitian

serta data lainnya yang diperlukan. Data pendukung lainnya diperoleh dari artikel atau literatur yang relevan atau berhubungan dengan penelitian.

### 3.6 Variabel penelitian

Variabel dependen yang dipakai yaitu nilai pasar. Variabel independen yang dipakai yaitu volatilitas R&D. variabel moderasi dalam penelitian yaitu *overconfidence* eksekutif. Peneliti juga menggunakan variabel kontrol yang mungkin berdampak pada penelitian, profitabilitas dan leverage digunakan sebagai variabel kontrol.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

#### 3.7.1 Variabel Dependen

Nilai pasar mengacu pada harga pasar dari suatu barang atau layanan pada waktu tertentu. Nilai pasar ini ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar, sehingga dapat berubah-ubah seiring waktu. Nilai pasar memiliki peran penting dalam memproyeksikan nilai pasar sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan (Soraya & Syafruddin, 2013). Setiaji, Nurcahyo (2009) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai pasar dapat diukur menggunakan tobin's Q, dimana nilai buku total hutang ditambah hasil dari harga saham dikali jumlah saham beredar dibagi nilai buku total aset pasar (Vera, 2008) .

$$Tobin's Q = \frac{[Nilai \ buku \ total \ utang + (Harga \ saham \ x \ Jumlah \ saham \ beredar)]}{Nilai \ buku \ total \ aset}$$

### 3.7.2 Variabel Independen

Firmansyah, (2006) dalam Hugida, (2009) menjelaskan Volatilitas R&D merupakan fluktuasi atau variasi dalam pengeluaran perusahaan untuk kegiatan R&D produk atau layanan baru. volatilitas R&D yang tinggi dapat menghadapi risiko yang lebih besar dan tidak pasti dalam mengembangkan produk atau layanan baru, karena pengeluaran R&D yang tidak stabil dapat menyebabkan ketidakpastian dalam pendanaan dan pengembangan produk atau layanan tersebut. Volatilitas R&D dapat diukur menggunakan :

$$\text{volatilitas R\&D} = \frac{\text{standar deviasi biaya R\&D dalam 4 tahun periode}}{\text{rata - rata biaya R\&D dalam 4 tahun periode}}$$

### 3.7.3 Variabel Moderasi

Overconfidence merupakan suatu kecenderungan dari seseorang untuk merasa yakin secara berlebihan atas kemampuannya dan prediksi atas keberhasilan. Pengalaman yang dimiliki oleh seseorang berupa keberhasilan memperoleh keuntungan dengan menjual suatu investasi dengan harga yang tinggi akan membuat seseorang memiliki tingkat keyakinan berlebihan. Suatu perilaku terlalu percaya diri terjadi karena orang cenderung mempunyai bias atribusi atas dirinya yang menyebabkan suatu informasi ditafsirkan secara berlebihan (Weinstein, 1980). Dapat diukur menggunakan *overinvestment ratio* (El-Ansary & Ahmed, 2023):

$$\text{Asset Growt} = \beta_0 + \beta_1 \text{Sales Growt} + \varepsilon$$

### 3.7.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk mengendalikan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen agar tetap konstan dan tidak terpengaruh oleh variabel lain yang tidak diteliti. Variabel kontrol penelitian ini yaitu:

#### 1. Profitabilitas

Profitabilitas ialah keahlian sesuatu industri dalam menciptakan laba sepanjang periode tertentu pada tingkatan penjualan, aset dan modal saham tertentu (Suprianto, 2022). Profitabilitas dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Nurchayawati, 2017) :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

#### 2. Leverage

Leverage merupakan alat ukur seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat leverage lebih rendah, lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri (Agustami & Syahida, 2019). Leverage dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### **3.8 Teknik Analisis Data**

#### **3.8.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan data yang dapat mendeskripsikan atau meringkas dengan melalui mean, standar deviasi, maksimum, minimum, varian, range, sum, skewness, serta kurtosis (Ghozali, 2021). Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan dan meringkas data dalam bentuk yang lebih ringkas dan dapat disajikan dalam bentuk tabel, grafik, bagan, serta bentuk grafis lainnya. Statistik deskriptif juga dapat membantu memberikan pemahaman dari fitur-fitur kumpulan data tertentu dan memungkinkan untuk melihat pola yang tidak dapat dilihat dalam data mentah (Collis & Hussey, 2021).

#### **3.8.2 Estimasi Model Regresi Data Panel**

Untuk menentukan estimasi model regresi data panel, terdapat 3 model yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).

1. Common Effect Model (CEM)

Model regresi data panel yang paling sederhana yang biasa dikenal dengan Pooled Least Square. Menggunakan metode OLS (Ordinary Least Square), juga dikenal sebagai teknik kuadrat kecil. Model CEM mengelompokkan semua data time series dan cross section (Basuki & Prawoto, 2017).

2. Fixed Effect Model (FEM)

Model regresi yang disebut FEM memperhitungkan kemungkinan bahwa seorang peneliti dapat menemukan masalah dengan variabel yang hilang yang dapat mengubah intercept time series atau cross-section. Model estimasi yang digunakan

adalah teknik variabel dummy atau LSDV (Least Square Dummy Variable) dengan tujuan untuk membawa perubahan pada intercept (Basuki & Prawoto, 2017).

### 3. Random Effect Model (REM)

Dengan mempertimbangkan ketidaktepatan dari cross-section dan time series, REM digunakan untuk meningkatkan efektivitas metode kuadrat terkecil. Model ini disebut juga dengan Error Component Model (ECM). Model estimasi ini menggunakan teknik GLS (Basuki & Prawoto, 2017).

### 3.8.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menguji data panel diperlukan model yang tepat untuk menggambarkan data. Untuk memilih model yang tepat, maka terdapat beberapa cara yaitu:

#### 1. Uji Chow

Teknik untuk membedakan antara model CEM dan model FEM disebut uji Chow. Uji ini membandingkan nilai probabilitas F dan signifikan untuk mencari mana yang lebih baik. Fixed Effect Model digunakan jika nilai probabilitas  $F < 0,05$  (FEM). Sedangkan Common Effect Model digunakan jika nilai probabilitas  $F > 0,05$ . (CEM) (Ghozali & Ratmono, 2017)

#### 2. Uji Hausman

Model FEM dan model REM dibandingkan menggunakan uji Hausman. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk membandingkan nilai probabilitas signifikan dan nilai chi-square. Fixed Effect Model digunakan jika nilai probabilitas chi-square  $< 0,05$  (FEM). Di sisi lain, Random Effect Model digunakan jika nilai probabilitas chi-square  $> 0,05$  (REM) (Ghozali & Ratmono, 2017).

### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM) dibandingkan menggunakan uji LM untuk menentukan model mana yang paling sesuai. Jika Common Effect Model (CEM) yang terpilih setelah melakukan uji chow, maka uji ini dijalankan. Model Efek Umum digunakan ketika chi-kuadrat  $> 0,05$  (CEM) (Ghozali & Ratmono, 2017)

#### 3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pendekatan OLS (Ordinary Least Squared) untuk regresi linier meliputi uji linearitas, normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Namun, tidak setiap model regresi perlu menerapkan masing-masing uji asumsi klasik ini. Seperti pada penelitian ini, tidak semua uji asumsi klasik digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Alasan tidak menggunakan uji autokorelasi yaitu karena autokorelasi hanya terjadi pada data time series, sehingga pengujian autokorelasi pada data panel tidak berarti (Basuki & Prawoto, 2017).

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk membandingkan distribusi frekuensi aktual sampel dengan distribusi normal teoritis dan mean serta standar deviasi yang sama (Collis & Hussey, 2021). Uji ini dapat dilakukan dengan uji statistik Jarque-Beru Test. Data dapat disebut normal jika nilai probabilitasnya  $> 5\%$  (0,05) (Ghozali & Ratmono, 2017).

#### 2. Uji Multikolinearitas

Jika tidak ada hubungan antar variabel bebas dalam model regresi, maka data dianggap baik. Data dapat dikatakan baik jika koefisien korelasi diantara masing-masing variabel 0,8, sehingga tidak terdapat multikolinearitas (Ghozali & Ratmono, 2017)

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Breusch Pagan Godfrey dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi. Dalam model regresi disebut tidak ada heteroskedastisitas jika probabilitasnya signifikansi diatas tingkat kepercayaan 5%. Apabila Sig 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

### 3.8.5 Uji Ketepatan Model

#### 1. Koefisien Determinan (Adjusted R<sup>3</sup>)

Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 dan 1. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil menunjukkan bahwa variabel independen hanya dapat menggambarkan sebagian kecil dari variabel dependen secara memadai. Sebaliknya, jika R<sup>2</sup> mendekati 1. ini menunjukkan bahwa variabel independen mungkin hampir sepenuhnya menjelaskan data yang diperlukan untuk memahami variasi dalam variabel dependen (Ghozali, 2021).

#### 2. Uji F

Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk membandingkan nilai variabel bebas dan terikat untuk mengetahui pengaruh satu sama lain (Sig). ketepatan batas signifikansi sebesar 10% atau 0,010. Terdapat pengaruh yang substansial secara simultan antara faktor independen dan variabel dependen jika nilai sig < 0,010.



Sebaliknya, jika nilai  $\text{sig} > 0.010$ , juga tidak terdapat interaksi yang signifikan antara variabel bebas dan terikat (Ghozali, 2021).

### 3.8.6 Interpretasi Model

Interpretasi model digunakan pada regresi panel setelah dilakukannya pemilihan model, pengujian asumsi klasik dan pengujian kelayakan model untuk menjelaskan besaran dan tanda, yang merupakan penjelasan dari nilai koefisien pada persamaan regresi. Tanda merupakan penjelasan dalam menunjukkan arah hubungan antar variabel Y, X dan Z dimana arah tersebut dapat bernilai positif maupun negatif. Arah positif (pengaruh searah) mengartikan bahwa setiap kenaikan variabel independen maka akan memberikan dampak peningkatan pada variabel dependen. Arah negatif (pengaruh berlawanan arah) mengartikan bahwa setiap kenaikan variabel independen maka akan memberikan dampak penurunan pada variabel dependen (Ratnasari, 2021). Persamaan model regresi data panel, adalah sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_2 R\&D + \beta_3 O + \beta_4 P + \beta_5 L + \varepsilon$$

Keterangan :

NP	= Nilai pasar
i	= Data perusahaan
t	= Data periode waktu
$\alpha$	= Konstanta ( <i>intercept</i> )
$\beta$	= Koefisien regresi
R&D	= <i>Volatilitas R&amp;D</i>
O	= <i>Overconfidence</i>

R&D*O	= Interaksi antara <i>volatilitas R&amp;D</i> dengan <i>overconfidence</i>
$\varepsilon$	= <i>Standard error</i>
P	= Profitabilitas
L	= Leverage

### 3.8.7 Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Imam Ghozali, (2021) *moderated regression analysis* (MRA) adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_2 R\&D + \beta_3 O + \beta_4 P + \beta_5 L + \varepsilon$$

Dimana :

NP	= Nilai Pasar
$\alpha$	= Konstanta
$\beta$	= Koefisien regresi
R&D	= Volatilitas R&D
O	= <i>Overconfidence</i>
P	= Profitabilitas
L	= Leverage

Menurut Imam Ghozal i, (2021), ketepatan fungsi regresi tersebut dapat menaksir nilai actual dapat diukur dari goodness of fit-nya, yang secara statistic dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistic F, dan nilai statistic t.

### **3.8.8 Uji Hipotesis**

Uji ini dilakukan dengan Uji t yang dapat dilihat pada tabel coefficients yang terdapat dalam kolom sig. Dapat dikatakan terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas dan variabel terikat jika nilai probabilitas signifikansinya  $< 10\%$  (Collis & Hussey, 2021).

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Penelitian**

Perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI antara tahun 2018-2021 menjadi sampel penelitian. Sampel dikumpulkan dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu sebanyak 27 perusahaan. Variabel dependen, independen, moderasi, dan kontrol adalah 4 kategori variabel berbeda yang digunakan dalam penelitian ini.

Nilai pasar merupakan variabel dependen penelitian ini. *Research and Development* (R&D) menjadi variabel penelitian independen ini. *Overconfidence* sebagai variabel moderasi. Profitabilitas, Leverage berfungsi sebagai variabel kontrol penelitian.

Data yang digunakan untuk meneliti nilai pasar, R&D, *overconfidence*, profitabilitas, dan leverage dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan tahun 2018-2021 yang dapat diakses melalui website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Berdasarkan kriteria- kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 27 perusahaan berikut daftar perusahaan yang diteliti:

Tabel 4. 1  
Daftar Sempel Perusahaan dalam Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
5	EMPT	Enseval Putera Megatrading Tbk
6	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
7	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
8	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
9	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
10	KAEF	Kimia Farma Tbk
11	KAIL	Kereta Api Indonesia Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
14	MDIA	Intermedia Capital Tbk
15	MERK	Merck Tbk
16	MICE	Multi Indocitra Tbk
17	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
18	PEHA	Phapros Tbk
19	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
20	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
22	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
23	SMBR	Semen Baturaja Tbk
24	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
25	VIVA	Visi Media Asia Tbk
26	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
27	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: data diolah penulis,2023

## 4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Deskriptif Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan meringkas data dalam bentuk yang lebih ringkas dan dapat disajikan dalam tabel, bagan, dan bentuk grafis lainnya (Collis & Hussey, 2021)

Variabel dalam penelitian ini adalah nilai pasar, R&D, *overconfidence*, profitabilitas, dan leverage. Dalam mengetahui deskriptif setiap variabel pada penelitian ini digunakan analisis deskriptif. Ringkasan hasil analisis deskriptif statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2  
Analisis Descriptive Variabel

	NP	RD	O	P	L
Mean	1.520204	0.591135	0.314815	0.055019	1.406836
Median	1.064509	0.456901	0.000000	0.045307	0.600645
Maximum	9.501314	2.000000	1.000000	0.920997	39.03205
Minimum	0.142328	0.034511	0.000000	-1.261579	-14.88788
Std. Dev.	1.393250	0.505198	0.466607	0.174650	4.312534
Skewness	2.558948	1.224409	0.797452	-2.733969	5.871961
Kurtosis	12.33338	3.902864	1.635930	36.55027	56.88776
Jarque-Bera	509.8719	30.65344	19.81983	5199.835	13688.14
Probability	0.000000	0.000000	0.000050	0.000000	0.000000
Sum	164.1821	63.84259	34.00000	5.942025	151.9383
Sum Sq. Dev.	207.7027	27.30911	23.29630	3.263773	1989.981
Observations	108	108	108	108	108

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 hasil pengujian statistic deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut :

### 1. Nilai Pasar

Nilai Pasar di tunjukkan dengan dengan proksi NP. Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel nilai pasar berkisar antara 0,142328 hingga 9.501314 sebagai nilai minimum dan maksimumnya. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) pada tahun 2021 memiliki nilai terendah, sedangkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2018 memiliki nilai tertinggi. Nilai *mean* sebesar 1,520204 sedangkan standar deviasi sebesar 1.393250. Nilai  $mean > \text{standar deviasi}$ , artinya simpangan data dalam sampel relatif kecil.

### 2. *Research and Development*

*Research and Development* di tunjukkan dengan proksi RD. Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel R&D berkisar antara 0.034511 hingga 2.000000 sebagai nilai minimum dan maksimumnya. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) pada tahun 2019 memiliki nilai terendah, sedangkan PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) pada tahun 2018 memiliki nilai tertinggi. Nilai *mean* sebesar 0.591135 sedangkan standar deviasi sebesar 0.505198. Nilai  $mean > \text{standar deviasi}$ , artinya simpangan data dalam sampel relatif kecil.

### 3. *Overconfidence*

Tabel 4. 3  
Persentase perusahaan

Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
1	34	31%
0	74	69%

Sumber: data diolah penulis,2023

Overconfidence di tunjukkan dengan proksi O. Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa variabel O berkisar antara 0.000000 hingga 1.000000 sebagai nilai minimum dan maksimumnya. Berdasarkan penelitian ini manajer yang overconfidence ada sejumlah 31%, dan yang tidak overconfidence sejumlah 69%. Nilai *mean* sebesar 0.314815 sedangkan standar deviasi sebesar 0.466607. Nilai  $\text{mean} > \text{standar deviasi}$ , artinya simpangan data dalam sampel relatif kecil.

#### 4. Provitabilitas

Provitabilitas di tunjukkan dengan dengan proksi P. Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel R&D berkisar antara -1.261579 hingga 0.920997 sebagai nilai minimum dan maksimumnya. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) pada tahun 2021 memiliki nilai terendah, sedangkan PT Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018 memiliki nilai tertinggi. Nilai *mean* sebesar 0.055019 sedangkan standar deviasi sebesar 0.174650. Nilai  $\text{mean} > \text{standar deviasi}$ , artinya simpangan data dalam sampel relatif kecil.

#### 5. Leverage

Leverage di tunjukkan dengan dengan proksi L. Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel R&D berkisar antara -14.88788 hingga 39.03205 sebagai nilai minimum dan maksimumnya. PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) pada tahun 2021 memiliki nilai terendah, sedangkan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) pada tahun 2020 memiliki nilai tertinggi. Nilai *mean* sebesar 1.406836 sedangkan standar deviasi sebesar 4.312534. Nilai  $\text{mean} > \text{standar deviasi}$ , artinya simpangan data dalam sampel relatif kecil.



#### 4.2.2 Model Estimasi Regresi Data Panel

Terdapat tiga model yang digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Tabel berikut ini merupakan hasil pengujian dari *Common Effect Model* (CEM):

Tabel 4. 4  
Hasil Uji Common Effect Model (CEM) 1

Dependent Variable: NP  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/23 Time: 06:05  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.176128	0.221245	5.315956	0.0000
RD	0.392867	0.266522	1.474049	0.1435
O	0.151929	0.289395	0.524988	0.6007
P	1.343336	0.773080	1.737640	0.0853
L	-0.007036	0.031082	-0.226374	0.8214
R-squared	0.059386	Mean dependent var		1.520204
Adjusted R-squared	0.022858	S.D. dependent var		1.393250
S.E. of regression	1.377235	Akaike info criterion		3.523223
Sum squared resid	195.3680	Schwarz criterion		3.647396
Log likelihood	-185.2541	Hannan-Quinn criter.		3.573571
F-statistic	1.625748	Durbin-Watson stat		0.330001
Prob(F-statistic)	0.173394			

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel 4. 5  
Hasil Uji Common Effect Model (CEM) 2

Dependent Variable: NP  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/23 Time: 06:07  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.731873	0.247961	2.951571	0.0039
RD	1.206830	0.348975	3.458218	0.0008
O	1.259870	0.426877	2.951363	0.0039
O*RD	-1.754904	0.516318	-3.398886	0.0010
P	0.957425	0.744986	1.285157	0.2016
L	0.002226	0.029728	0.074884	0.9405
R-squared	0.155081	Mean dependent var		1.520204
Adjusted R-squared	0.113664	S.D. dependent var		1.393250
S.E. of regression	1.311682	Akaike info criterion		3.434450
Sum squared resid	175.4919	Schwarz criterion		3.583457
Log likelihood	-179.4603	Hannan-Quinn criter.		3.494867
F-statistic	3.744330	Durbin-Watson stat		0.444452
Prob(F-statistic)	0.003743			

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel 4. 6  
Hasil Uji Fixed Effect Model (Fem) 1

Dependent Variable: NP  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/23 Time: 06:06  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.948291	0.191236	4.958739	0.0000
RD	0.962386	0.299603	3.212201	0.0019
O	-0.001130	0.225049	-0.005020	0.9960
P	-0.028251	0.583346	-0.048429	0.9615
L	0.003500	0.020307	0.172332	0.8636
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.763223	Mean dependent var	1.520204
Adjusted R-squared	0.670972	S.D. dependent var	1.393250
S.E. of regression	0.799181	Akaike info criterion	2.625290
Sum squared resid	49.17918	Schwarz criterion	3.395161
Log likelihood	-110.7657	Hannan-Quinn criter.	2.937445
F-statistic	8.273359	Durbin-Watson stat	1.223307
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel 4. 7  
Hasil Uji Fixed Effect Model (Fem) 2

Dependent Variable: NP  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/23 Time: 06:07  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.739326	0.209137	3.535132	0.0007
RD	1.366493	0.344711	3.964166	0.0002
O	0.475092	0.307523	1.544900	0.1265
O*RD	-0.851806	0.385127	-2.211757	0.0300
P	0.048715	0.570203	0.085434	0.9321
L	0.002904	0.019814	0.146552	0.8839

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.777542	Mean dependent var	1.520204
Adjusted R-squared	0.686803	S.D. dependent var	1.393250
S.E. of regression	0.779719	Akaike info criterion	2.581429
Sum squared resid	46.20511	Schwarz criterion	3.376134
Log likelihood	-107.3972	Hannan-Quinn criter.	2.903653
F-statistic	8.568956	Durbin-Watson stat	1.284901
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel 4. 8  
Hasil Uji Random Effect Model (REM) 1

Dependent Variable: NP  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/01/23 Time: 06:06  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 108  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.040048	0.285250	3.646100	0.0004
RD	0.770824	0.263145	2.929277	0.0042
O	0.026019	0.216131	0.120387	0.9044
P	0.268893	0.556676	0.483033	0.6301
L	0.001073	0.020009	0.053620	0.9573

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.171431	0.6824
Idiosyncratic random		0.799181	0.3176

Weighted Statistics			
R-squared	0.095533	Mean dependent var	0.490793
Adjusted R-squared	0.060408	S.D. dependent var	0.822939
S.E. of regression	0.797696	Sum squared resid	65.54085
F-statistic	2.719812	Durbin-Watson stat	0.900344
Prob(F-statistic)	0.033615		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.021693	Mean dependent var	1.520204
Sum squared resid	203.1969	Durbin-Watson stat	0.290405

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel 4. 9  
Hasil Uji Random Effect Model (REM) 2

Dependent Variable: NP  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 11/01/23 Time: 06:08  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792534	0.283942	2.791183	0.0063
RD	1.242002	0.309390	4.014356	0.0001
O	0.612813	0.299100	2.048856	0.0430
O*RD	-1.018417	0.371090	-2.744396	0.0072
P	0.326419	0.541016	0.603344	0.5476
L	0.001189	0.019494	0.060978	0.9515

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.082677	0.6585
Idiosyncratic random		0.779719	0.3415

Weighted Statistics			
R-squared	0.154962	Mean dependent var	0.515035
Adjusted R-squared	0.113538	S.D. dependent var	0.831935
S.E. of regression	0.783284	Sum squared resid	62.58050
F-statistic	3.740923	Durbin-Watson stat	0.960380
Prob(F-statistic)	0.003766		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.108117	Mean dependent var	1.520204
Sum squared resid	185.2465	Durbin-Watson stat	0.324438

Sumber: Output Eviews 9, 2023

#### 4.2.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Setelah melakukan pengujian estimasi model regresi data panel *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*, langkah selanjutnya yaitu pemilihan model regresi data panel.

## 1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk membandingkan atau memilih model yang tepat antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka model yang dipilih adalah *common effect model* (CEM), sedangkan jika  $< 0,05$  maka model yang dipilih adalah *fixed effect model* (FEM) (Ghozali & Ratmono, 2017).

Tabel 4. 10  
Hasil Uji Chow 1

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	8.803395	(26,77)	0.0000	
Cross-section Chi-square	148.976762	26	0.0000	

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: NP				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/01/23 Time: 06:06				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 27				
Total panel (balanced) observations: 108				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.176128	0.221245	5.315956	0.0000
RD	0.392867	0.266522	1.474049	0.1435
O	0.151929	0.289395	0.524988	0.6007
P	1.343336	0.773080	1.737640	0.0853
L	-0.007036	0.031082	-0.226374	0.8214
R-squared	0.059386	Mean dependent var	1.520204	
Adjusted R-squared	0.022858	S.D. dependent var	1.393250	
S.E. of regression	1.377235	Akaike info criterion	3.523223	
Sum squared resid	195.3680	Schwarz criterion	3.647396	
Log likelihood	-185.2541	Hannan-Quinn criter.	3.573571	
F-statistic	1.625748	Durbin-Watson stat	0.330001	
Prob(F-statistic)	0.173394			

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan hasil pengujian uji *Chow* dengan *Redundant Test* diperoleh nilai cross-section F sebesar 8.803395 dengan probabilitas 0.0000 (kurang dari 5%). Dikarenakan semua model pengujian memiliki probabilitas F-statistik lebih kecil dari alpha 0,05, maka model yang tepat adalah menggunakan *fixed Effect Model*.

Dari hasil pengujian diatas, maka akan ditentukan apakah akan menggunakan model *fixed effect* ataukah *random effect*. Untuk dilakukan perhitungan dengan model *random effect* yang akan dibandingkan dengan model *fixed effect* dengan menggunakan uji *Hausman test*.

Tabel 4. 11  
Hasil Uji Chow 2

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.179080	(26,76)	0.0000
Cross-section Chi-square	144.126284	26	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: NP

Method: Panel Least Squares

Date: 11/21/23 Time: 11:46

Sample: 2018 2021

Periods included: 4

Cross-sections included: 27

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.731873	0.247961	2.951571	0.0039
RD	1.206830	0.348975	3.458218	0.0008
O	1.259870	0.426877	2.951363	0.0039
O*RD	-1.754904	0.516318	-3.398886	0.0010
P	0.957425	0.744986	1.285157	0.2016
L	0.002226	0.029728	0.074884	0.9405
R-squared	0.155081	Mean dependent var		1.520204
Adjusted R-squared	0.113664	S.D. dependent var		1.393250
S.E. of regression	1.311682	Akaike info criterion		3.434450
Sum squared resid	175.4919	Schwarz criterion		3.583457
Log likelihood	-179.4603	Hannan-Quinn criter.		3.494867
F-statistic	3.744330	Durbin-Watson stat		0.444452

Prob(F-statistic) 0.003743

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan hasil pengujian uji *Chow* dengan *Redundant Test* diperoleh nilai cross-section F sebesar 8.179080 dengan probabilitas 0.003743 (kurang dari 5%). Dikarenakan semua model pengujian memiliki probabilitas F-statistik lebih kecil dari alpha 0,05, maka model yang tepat adalah menggunakan *fixed Effect Model*.

Dari hasil pengujian diatas, maka akan ditentukan apakah akan menggunakan model *fixed effect* ataukah *random effect*. Untuk dilakukan perhitungan dengan model *random effect* yang akan dibandingkan dengan model *fixed effect* dengan menggunakan uji *Hausman test*.

## 2. Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka model yang dipilih adalah *random effect model* (REM), sedangkan jika  $< 0,05$  maka model yang digunakan adalah *fixed effect mode* (FEM) (Ghozali & Ratmono, 2017).

Tabel 4. 12  
Hasil Uji Hausman Test 1

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	3.617517	4	0.4602



Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan Tabel di atas diperoleh nilai distribusi chi-square sebesar 3.617517 dengan probabilitas chi-square sebesar 0.5102 yang lebih besar dari alpha 0,05 ( $0.4602 > 0,05$ ), maka model yang tepat adalah menggunakan *Random Effect Model*. Dengan demikian berdasarkan uji *Hausman* model yang tepat untuk menganalisis data adalah model *Random Effect* dari pada model *Fixed Effect*.

Tabel 4. 13  
Hasil Uji Hausman Test 2

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	5.934884	5	0.3126

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan Tabel di atas diperoleh nilai distribusi chi-square sebesar 5.934884 dengan probabilitas chi-square sebesar 0.3126 yang lebih besar dari alpha 0,05 ( $0.3126 > 0,05$ ), maka model yang tepat adalah menggunakan *Random Effect Model*. Dengan demikian berdasarkan uji *Hausman* model yang tepat untuk menganalisis data adalah model *Random Effect* dari pada model *Fixed Effect*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji langrange multiplier dilakukan guna membandingkan atau memilih model mana yang tepat antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Random Effect Model (REM)* (Ghozali & Ratmono, 2017).

Tabel 4. 14  
Hasil Uji Lagrange Multiple (LM) 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	64.18871 (0.0000)	0.000136 (0.9907)	64.18885 (0.0000)
Honda	8.011786 (0.0000)	-0.011659 --	5.656944 (0.0000)
King-Wu	8.011786 (0.0000)	-0.011659 --	2.565821 (0.0051)
Standardized Honda	8.474025 (0.0000)	0.460745 (0.3225)	2.396034 (0.0083)
Standardized King-Wu	8.474025 (0.0000)	0.460745 (0.3225)	0.348236 (0.3638)
Gourierioux, et al.*	--	--	64.18871 (< 0.01)

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai cross-section sebesar 64.18871 dengan probabilitas 0.000 (kurang dari 5%). Dikarenakan model pengujian memiliki probabilitas F-statistik lebih kecil dari alpha 0,05, maka model yang tepat

adalah menggunakan *random Effect Model*.

Kesimpulannya dalam penelitian ini model yang tepat untuk dilakukan analisis regresi adalah menggunakan model *Random Effect Model*.

Tabel 4. 15  
Hasil Uji Lagrange Multiple (LM) 2

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	57.19587 (0.0000)	0.006475 (0.9359)	57.20234 (0.0000)
Honda	7.562795 (0.0000)	0.080465 (0.4679)	5.404601 (0.0000)
King-Wu	7.562795 (0.0000)	0.080465 (0.4679)	2.508639 (0.0061)
Standardized Honda	8.038626 (0.0000)	0.562369 (0.2869)	2.111085 (0.0174)
Standardized King-Wu	8.038626 (0.0000)	0.562369 (0.2869)	0.277590 (0.3907)
Gourieriou, et al.*	--	--	57.20234 ( $< 0.01$ )
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai cross-section sebesar 57.19587 dengan probabilitas 0.000 (kurang dari 5%). Dikarenakan model pengujian memiliki probabilitas F-statistik lebih kecil dari alpha 0,05, maka model yang tepat adalah menggunakan *random Effect Model*.

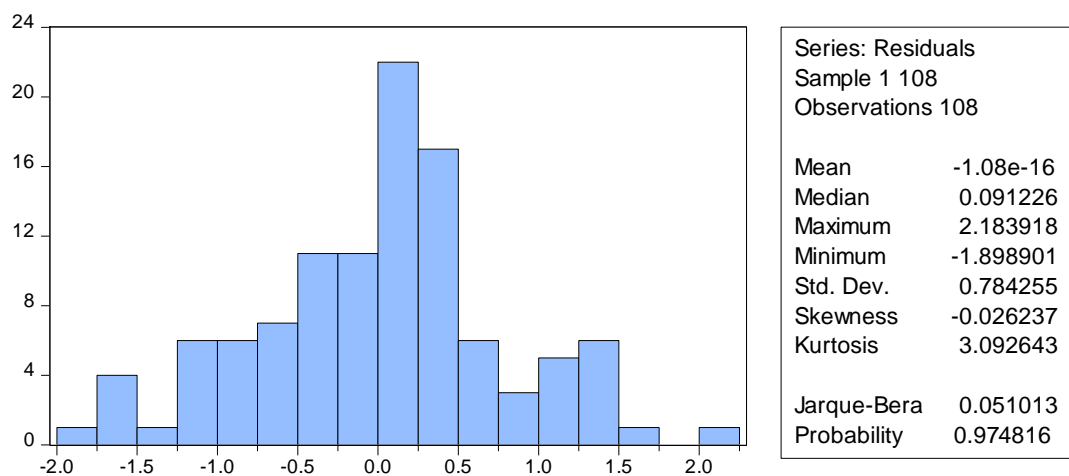
Kesimpulannya dalam penelitian ini model yang tepat untuk dilakukan analisis regresi adalah menggunakan model *Random Effect Model*.

#### 4.2.4 Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Uji ini dapat diketahui dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera). Apabila Prob. JB  $>$  0,05 maka residual terdistribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2017).

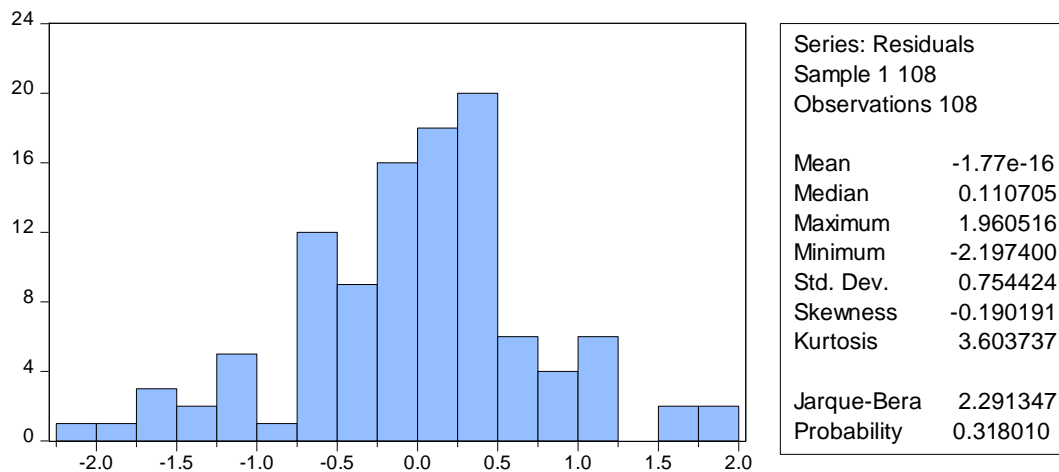
Grafik 4. 1  
Hasil Uji Normalitas 1



Sumber: Output Eviews 9,2023

Dari tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi 0,974816  $>$  0,05 yang digunakan terbebas lolos normalitas.

Grafik 4. 2  
Hasil Uji Normalitas 2



Sumber: Output Eviews 9,2023

Dari tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi 0,318010 > 0,05 yang digunakan terbebas lolos normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel dengan ketentuan jika nilai korelasi antarvariabel dibawah 0,8 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali & Ratmono, 2017).

Tabel 4. 16  
Hasil Uji Multikolonearitas 1

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.016489	2.787109	NA
RD	0.023928	2.436066	1.022723
O	0.039843	1.501221	1.028614
P	0.201324	1.131389	1.028379
L	0.000325	1.122443	1.013571

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Hasi uji multikolinearitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai centered VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independent.

Tabel 4. 17  
Hasil Uji Multikolonearitas 2

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.021337	3.859510	NA
RD	0.042262	4.604362	1.933029
SIN(O)	0.089307	3.601043	2.467381
RD*SIN(O)	0.130651	4.384322	3.609979
P	0.192599	1.158293	1.052834
L	0.000307	1.131955	1.022160

Sumber: Output Eviews 9,2023

Hasi uji multikolinearitas pada table diatas menunjukkan bahwa nilai centered VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independent.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Breusch Pagan Godfrey digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya tanda-tanda heteroskedastisitas. Dalam model regresi, tidak ada heteroskedastisitas jika probabilitasnya signifikan pada tingkat yang lebih besar dari 5% dari waktu. Tidak terjadi heteroskedastisitas jika probabilitasnya lebih besar dari 0.05. (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 18  
Hasil Uji Heteroskedastisitas 1

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.399630	Prob. F(4,103)	0.0548
Obs*R-squared	9.206518	Prob. Chi-Square(4)	0.0561
Scaled explained SS	8.761681	Prob. Chi-Square(4)	0.0673

Sumber: Output Eviews 9,2023

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi- Square dari Obs \*R-squared=  $0.0561 \geq 0,05$ , maka asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada residual.

Tabel 4. 19  
Hasil Uji Heteroskedastisitas 2

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.052084	Prob. F(5,102)	0.3915
Obs*R-squared	5.296693	Prob. Chi-Square(5)	0.3808
Scaled explained SS	4.464592	Prob. Chi-Square(5)	0.4846

Sumber: Output Eviews 9,2023

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi- Square dari Obs \*R-squared=  $0.3808 \geq 0,05$ , maka asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada residual.

#### 4.2.5 Uji Ketetapan Model

##### 1. Uji $R^2$ (Koefisien Determinan)

Koefisien determinasi menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Jika nilai mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan mengenai variabel dependen (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 20  
Hasil Koefisien Determina Persamaan 1

R-squared	0.095930	Mean dependent var	0.486762
Adjusted R-squared	0.060820	S.D. dependent var	0.821476
S.E. of regression	0.796103	Sum squared resid	65.27937
F-statistic	2.732301	Durbin-Watson stat	0.905859
Prob(F-statistic)	0.032978		

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.060820 yang berarti bahwa variabel independen mampu menerangkan variabel dependen sebesar 06%.



Tabel 4. 21  
Hasil koefisien determinan 2

R-squared	0.098599	Mean dependent var	0.478985
Adjusted R-squared	0.054413	S.D. dependent var	0.818680
S.E. of regression	0.796095	Sum squared resid	64.64432
F-statistic	2.231447	Durbin-Watson stat	0.906198
Prob(F-statistic)	0.056750		

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0.054413 yang berarti bahwa variabel independen mampu menerangkan variabel dependen sebesar 54%.

## 2. Uji F

Uji F digunakan untuk membandingkan nilai variabel dependen dan independen guna mengetahui pengaruh satu sama lain (Sig), dengan ketepatan batas signifikansi sebesar 10% (0,010). Jika  $\text{sig} < 0,010$  maka terdapat pengaruh antara variabel dependen dengan independen, sedangkan jika  $\text{sig} > 0,010$  maka tidak terdapat pengaruh antara variabel dependen dan independen (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 22  
Hasil Uji F Persamaan 1

R-squared	0.095930	Mean dependent var	0.486762
Adjusted R-squared	0.060820	S.D. dependent var	0.821476
S.E. of regression	0.796103	Sum squared resid	65.27937
F-statistic	2.732301	Durbin-Watson stat	0.905859
Prob(F-statistic)	0.032978		

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Bedasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,032978. Nilai probabilitas tersebut  $< 0,010$ , yang berarti secara simultan terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen.

Tabel 4. 23  
Hasil Uji F 2

R-squared	0.098599	Mean dependent var	0.478985
Adjusted R-squared	0.054413	S.D. dependent var	0.818680
S.E. of regression	0.796095	Sum squared resid	64.64432
F-statistic	2.231447	Durbin-Watson stat	0.906198
Prob(F-statistic)	0.056750		

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Bedasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,056750. Nilai probabilitas tersebut  $< 0,010$ , yang berarti secara simultan terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen.

#### 4.2.6 Analisis Model Regresi Data Panel

Analisis regresi pada penelitian ini ialah regresi linear berganda dengan path analysis. Analisis regresi persamaan I dilakukan untuk mengetahui nilai pasar, volatilitas R&D, *Overconfidence*, profitabilitas, dan leverage dengan menggunakan *Random effect model*. Sedangkan regresi persamaan II dilakukan untuk mengetahui nilai pasar, volatilitas R&D, *Overconfidence*, profitabilitas, dan leverage dengan menggunakan *Random effect model*.

Tabel 4. 24  
Hasil Analisa Regresi Persamaan 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.041018	0.284885	3.654168	0.0004
RD	0.778946	0.261894	2.974281	0.0037
O	0.056314	0.492703	0.114295	0.9092
P	0.274823	0.549107	0.500491	0.6178
L	0.001079	0.020006	0.053924	0.9571

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berikut ini adalah rumus model regresi persamaan I :

$$NP = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5$$

$$NP = 1.040 + 0.7708 RD + 0.0563 O + 0.2748 P + 0.001 L + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) pada model regresi ini sebesar 1.041018. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen pada penelitian ini bernilai 0, maka nilai NP 1.041018.
2. Nilai koefisien regresi RD sebesar 0,778946. Artinya, kenaikan RD satu satuan dengan kenaikan NP sebesar 0,778946.
3. Nilai koefisien regresi O sebesar 0.056314. Artinya, setiap kenaikan O satu satuan akan diikuti dengan kenaikan NP sebesar 0.056314.
4. Nilai koefisien regresi P sebesar 0.274823. Artinya, setiap kenaikan P satu satuan akan diikuti dengan penurunan NP sebesar 0.274823.
5. Nilai koefisien regresi L sebesar 0.001079. Artinya, setiap kenaikan L satu satuan Pengendalian Internal akan diikuti dengan kenaikan NP sebesar 0.001079.

Tabel 4. 25  
Hasil Analisa Regresi 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792534	0.283942	2.791183	0.0063
RD	1.242002	0.309390	4.014356	0.0001
O	0.612813	0.299100	2.048856	0.0430
O*RD	-1.018417	0.371090	-2.744396	0.0072
P	-1.018417	0.541016	0.603344	0.5476
L	0.001189	0.019494	0.060978	0.9515

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan tabel diatas, dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5$$

$$NP = 1.042035 + 0.776512 RD + (-0.416330) O + 0.527579 O*RD + 0.272077$$

$$P + 0.001153 L + \varepsilon$$

1. Nilai konstanta (a) pada model regresi ini sebesar 0.792534. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen pada penelitian ini bernilai 0, maka nilai NP 0.792534.
2. Nilai koefisien regresi RD sebesar 1.242002. Artinya, kenaikan RD satu satuan dengan kenaikan NP sebesar 1.242002.
3. Nilai koefisien regresi O\*RD sebesar -1.018417. Artinya, setiap kenaikan O satu satuan akan diikuti dengan kenaikan NP sebesar -1.018417.
4. Nilai koefisien regresi O sebesar -0.612813. Artinya, setiap kenaikan O satu satuan akan diikuti dengan kenaikan NP sebesar -0.416330.
5. Nilai koefisien regresi P sebesar -1.018417. Artinya, setiap kenaikan P satu satuan akan diikuti dengan penurunan NP sebesar -1.018417.
6. Nilai koefisien regresi L sebesar 0.001189. Artinya, setiap kenaikan L satu

satuan Pengendalian Internal akan diikuti dengan kenaikan NP sebesar 0.001189.

#### 4.2.7 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Jika nilai signifikansi  $< 0,010$  maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependennya (Collis & Hussey, 2021).

Tabel 4. 26  
Hasil Uji t Persamaan 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.041018	0.284885	3.654168	0.0004
RD	0.778946	0.261894	2.974281	0.0037
O	0.056314	0.492703	0.114295	0.9092
P	0.274823	0.549107	0.500491	0.6178
L	0.001079	0.020006	0.053924	0.9571

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

1. Variabel RD memiliki koefisien regresi sebesar 0.778946 nilai probabilitas  $0.0037 < 0.05$  hal ini menunjukkan RD berpengaruh positif terhadap NP, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kesatu **(H1) diterima**.
2. Variabel O memiliki koefisien regresi sebesar 0.056314 dengan nilai probabilitas  $0.9092 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa Overconfidence tidak berpengaruh terhadap nilai pasar

7. Variabel P memiliki koefisien regresi sebesar 0.274823 dengan nilai probabilitas  $0.6178 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa provitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai pasar.
8. Variabel L memiliki koefisien regresi sebesar 0.001079 dengan nilai probabilitas  $0.9571 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai pasar.

Tabel 4. 27  
Hasil Uji t 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792534	0.283942	2.791183	0.0063
RD	1.242002	0.309390	4.014356	0.0001
O	0.612813	0.299100	2.048856	0.0430
O*RD	-1.018417	0.371090	-2.744396	0.0072
P	0.326419	0.541016	0.603344	0.5476
L	0.001189	0.019494	0.060978	0.9515

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

1. Variabel RD memiliki koefisien regresi sebesar 1.242002 nilai probabilitas  $0.0001 < 0.010$  hal ini menunjukkan RD berpengaruh positif terhadap NP sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu **(H1) didukung**.
2. Variabel O memiliki koefisien regresi sebesar 0.612813 nilai probabilitas  $0.0430 < 0.010$  hal ini menunjukkan O berpengaruh positif terhadap NP sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua **(H2) didukung**.
3. Variabel O\*RD memiliki koefisien regresi sebesar -1.018417 nilai probabilitas  $0.00720 < 0.010$  hal ini menunjukkan variable O memoderasi RD

terhadap NP berpengaruh negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga **(H3) didukung**.

4. Variabel P memiliki koefisien regresi sebesar 0.326419 nilai probabilitas  $0.5476 > 0.010$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variable P tidak berpengaruh terhadap NP.
5. Variabel L memiliki koefisien regresi sebesar 0.001189 nilai probabilitas  $0.9515 > 0.010$  Maka dapat disimpulkan bahwa variable L tidak berpengaruh terhadap NP

### **4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data**

#### **4.3.1 Pengaruh Volatilitas R&D Terhadap Nilai Pasar**

Hasil penelitian menunjukkan Variabel RD nilai probabilitas  $0.0042 < 0.05$  hal ini menunjukkan RD berpengaruh positif terhadap NP, jika RD naik 1 maka akan meningkatkan NP sebesar 0.7708 , sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 didukung.

Dalam perkembangan dunia pasar yang semakin pesat dan tidak terbatas dewasa ini, persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat dan kompetitif. Oleh karena itu jajaran manajemen perusahaan harus memperhatikan perusahaan yang dipimpinnya agar perusahaan yang dikelolanya dapat menunjukkan performa keuangan yang baik serta menunjukkan perkembangan dan pertumbuhan yang signifikan, sehingga apabila suatu perusahaan menunjukkan kinerja yang positif setiap tahunnya (Mawardi, 2020), sehingga membawa citra positif bagi perusahaan yang akan berdampak pada nilai pasar yang dimiliki perusahaan tersebut.

Volatilitas R&D berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Volatilitas R&D meningkatkan nilai perusahaan dengan mengatur penguatan manajemen dan membatasi investasi berlebih, sehingga volatilitas R&D memberikan wawasan mengenai tata kelola internal dan mekanisme pengawasan terhadap keputusan investasi penelitian dan pengembangan (Hai et al., 2020). Manajemen yang baik akan membuat manajemen perusahaan mampu mengelola dan memaksimalkan keuntungan sehingga publik akan menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik tersebut akan meningkatkan nilai pasar perusahaan melalui peningkatan nilai saham di bursa.

Pernyataan *signal theory* yang menyatakan R&D dapat dianggap sebagai sinyal positif terkait dengan kemampuan perusahaan untuk berinovasi. Perusahaan yang berkomitmen pada R&D cenderung menciptakan produk baru, meningkatkan efisiensi operasional, dan memperluas pangsa pasar. Maka dengan adanya R&D dapat meningkatkan nilai pasar sehingga dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi investor, yang dapat mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Sejalan dengan (Hai et al., 2020). yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa volatilitas R &D berpengaruh terhadap return saham.

#### **4.3.2 Pengaruh Overconfident Terhadap Nilai Pasar**

Hasil penelitian menunjukkan Variabel O nilai probabilitas  $0.0430 < 0.05$  hal ini menunjukkan O berpengaruh terhadap NP, jika O naik 1 maka akan meningkatkan NP sebesar 0.612 , sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 didukung.



*Overconfidence* adalah kecenderungan seseorang untuk melebih-lebihkan kemampuan, pengetahuan, pemahaman dan informasi untuk menjadi optimis di masa depan ((Tebourbi et al., 2020). Menurut Nofsinger, (2022) penyebab dari *overconfidence* yaitu kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh mampu dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisi yang akurat dan tepat, namun hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengalaman yang kurang dan keterbatasan menerjemahkan informasi yang ada. Terlalu percaya diri menyebabkan perusahaan merasa melebih-lebihkan pengetahuan yang dimilikinya, dan merasa meremehkan risiko serta melebih-lebihkan kemampuan dalam hal kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger, 2022).

Penyebab berpengaruhnya *overconfidence* dalam penelitian ini dikarenakan temuan dari penelitian ini mayoritas data adalah perusahaan yang sebenarnya sudah memiliki pengetahuan yang cukup tentang saham, sehingga memengaruhi tingkat kepercayaan diri yang berlebihan tentang perdagangan saham yang membuat mereka berani melakukan transaksi saham yang berlebihan. Sehingga mereka memiliki pengetahuan yang cukup, dan sudah terampil untuk memperdagangkan saham sebagai investor profesional. perusahaan dapat dianggap sebagai investor profesional jika telah matang dalam pengambilan keputusan dan bebas mengelola pendapatannya dalam melakukan investasi (Ferennita et al., 2022).

Selain itu, dimungkinkan juga karena kepercayaan diri yang terlalu berlebihan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh (Sutikno &

Mery, 2021) mengatakan bahwa rasa percaya diri merujuk pada persepsi perusahaan terhadap kompetensinya dalam mengatur dan melakukan tindakan. Dengan kata lain, rasa percaya diri merupakan penilaian subyektif terhadap kemampuan perusahaan dalam situasi pengambilan keputusan sehingga wajar jika pada penelitian ini menyatakan bahwa *overconfidence* mempengaruhi nilai pasar karena masing-masing individu memiliki persepsi yang berbeda-beda.

Pernyataan *prospect theory* yang menyatakan *overconfidence* atau terlalu percaya diri dapat meningkatkan nilai pasar karena dengan adanya percaya diri dapat meningkatkan kepercayaan investor dan dapat memberikan dampak positif pada perusahaan.

Penelitian Nofsinger (2022) menjelaskan, bahwa dengan adanya *overconfidence* yang dapat melemahkan nilai perusahaan, yang artinya Ketika ada nilai pasar tinggi perusahaan itu terlalu percaya diri sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lu et al., 2020) yang menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.3 Pengaruh Moderasi Overconfidence Eksekutif Hubungan Antara Volatilitas R&D Dan Nilai Pasar**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* dan R&D nilai probabilitas  $0.0072 < 0.05$  hal ini menunjukkan variabel *overconfidence* memoderasi R&D terhadap nilai pasar, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 didukung.

Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang baik akan

dipandang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat berpotensi meningkatkan nilai pasar perusahaan yang bersangkutan di pasar saham. Penerapan manajemen yang tepat dan baik merupakan salah satu jalan yang dapat ditempuh untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Perhitungan Volatilitas R&D penting bagi manajemen perusahaan dan harus menjadi perhatian karena volatilitas yang ada di biaya R&D tersebut dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan yang dinilai dari meningkatnya hasil pendapatan perusahaan dari tingkat penjualannya (Mawardi, 2020). Disisi lain *overconfidence* eksekutif merupakan faktor lain yang dapat pula berpengaruh.

*Overconfidence* eksekutif memoderasi hubungan antara volatilitas R&D dan nilai pasar. Tata kelola perusahaan yang lebih kuat akan memudahkan melakukan improvisasi dan memperbaiki mengenai volatilitas R&D karena memiliki tujuan utama untuk menjunjung tinggi tujuan pemegang saham (Mawardi, 2020). Dimana, manajemen yang baik akan membuat perusahaan mampu menjalankan usaha dengan lebih efektif dan efisien sehingga meningkatkan keuntungan serta nilai pasar perusahaan tersebut. Eksekutif memiliki hak untuk berbicara dalam pengambilan keputusan penting oleh perusahaan serta dapat memutuskan aktivitas besar, seperti investasi, pembiayaan, merger dan akuisisi serta volatilitas R&D. Kepercayaan diri yang tinggi dari eksekutif dapat berdampak positif apabila disertai dengan perhitungan yang matang serta tidak hanya didasari agar terlihat menonjol dibanding yang lain. Sehingga kepercayaan diri memoderasi pengaruh volatilitas R&D terhadap nilai pasar.

Hasil ini sejalan dengan (Hai et al., 2020) yang dalam penelitiannya

menyimpulkan bahwa eksekutif memoderasi secara negatif hubungan antara peraturan pemerintah dan kualitas keterbukaan informasi karbon perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

1. Hasil penelitian menunjukkan Variabel RD nilai probabilitas  $0.0042 < 0.05$  hal ini menunjukkan RD berpengaruh positif terhadap NP, jika RD naik 1 maka akan meningkatkan NP sebesar 0.7708 , sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 didukung**.
2. Hasil penelitian menunjukkan Variabel O nilai probabilitas  $0.0430 < 0.05$  hal ini menunjukkan RD berpengaruh terhadap NP, jika O naik 1 maka akan meningkatkan NP sebesar 0.612 , sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 didukung**.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel  $O*RD$  nilai probabilitas  $0.0072 < 0.05$  hal ini menunjukkan variable O memoderasi RD terhadap NP, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 3 didukung**.

#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

1. Beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan perusahaan sehingga jumlah sampel berkurang.
2. Data yang digunakan data sekunder yang memungkinkan terjadi kesalahan dalam proses penginputan data.

#### **5.3 Saran**

1. Volatilitas R&D terbukti berpengaruh terhadap nilai pasar, sehingga tinggi rendahnya harus diperhatikan agar selalu berpengaruh pada peningkatan nilai pasar perusahaan.
2. Overconfidence apabila dapat diarahkan ke dalam hal yang positif akan

berpengaruh pada nilai pasar perusahaan, sehingga hendaknya eksekutif mempergunakan kepercayaan dirinya untuk bekerja lebih baik dengan tetap memperhatikan tindakan yang diambil.

3. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan referensi bagi penelitian selanjutnya.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical

- Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Agustami, S., & Syahida, P. (2019). Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013—2017). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 84–103. <https://doi.org/10.35138/organum.v2i2.52>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ar-Rachman, A. R. (2018). *Pengaruh Overconfidence Bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta*.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *PT Rajagrafindo Persada*, 1–239.
- Breuer, W., & Gürtler, M. (2006). Kumulative Prospect Theory. *WiSt - Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 35(6), 331–334. <https://doi.org/10.15358/0340-1650-2006-6-331>
- Broihanne, M. H., Merli, M., & Roger, P. (2014). Overconfidence, risk perception and the risk-taking behavior of finance professionals. *Finance Research Letters*, 11(2), 64–73. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2013.11.002>
- Brown, R., & Sarma, N. (2007). CEO overconfidence, CEO dominance and corporate acquisitions. *Journal of Economics and Business*, 59(5), 358–379. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2007.04.002>
- Collis, J., & Hussey, R. (2021). *Business Research: A practical guide for students* (5th Ed.). In *Red Globe Press*.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- El-Ansary, O., & Ahmed, A. M. (2023). Does overconfidence blur out

- the investment efficiency? The managerial overconfidence and internal financing effect on investment efficiency: evidence from MENA region. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-06-2021-0931>
- Evans, J. S. B. T., & Ball, L. J. (2010). Do people reason on the Wason selection task? A new look at the data of Ball et al. (2003). *Quarterly Journal of Experimental Psychology*, 63(3), 434–441. <https://doi.org/10.1080/17470210903398147>
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 141–156.
- Ferennita, C., Hasan, H., & Astuti, E. B. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Advocate Recommendation dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Oleh Investor Muda di Kota Semarang (Studi Pada Investor Muda yang Terdaftar di Phintraco Sekuritas Cabang Semarang). *Journal of Accounting and Finance*, 1(1). <https://doi.org/10.31942/jafin.v1i1.7009>
- Firmansyah. (2006). *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional*. jakarta, usahawan.
- Foster, D., Swanson, F., Aber, J., Burke, I., Brokaw, N., Tilman, D., & Knapp, A. (2003). The importance of land-use legacies to ecology and conservation. *BioScience*, 53(1), 77–88. [https://doi.org/10.1641/0006-3568\(2003\)053\[0077:TIOLUL\]2.0.CO;2](https://doi.org/10.1641/0006-3568(2003)053[0077:TIOLUL]2.0.CO;2)
- Ghozali. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan EViews 10*, 452.
- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 (10)* (Badan Pene).
- Hafni, L., & Rismawati. (2017). Analisis Faktor-Faktor Internal yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2011-2015. *Bilancia*, 1(3), 371–382.



<http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/170>

- Hai, B., Gao, Q., Yin, X., & Chen, J. (2020). R&D volatility and market value: the role of executive overconfidence. *Chinese Management Studies*, 14(2), 411–431. <https://doi.org/10.1108/CMS-05-2019-0170>
- Hartono. (2005). *Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Herawati. A.A. (2011). pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*.
- Hirshleifer, D., Low, A., & Teoh, S. H. (2012). Are Overconfident CEOs Better Innovators? *Journal of Finance*, 67(4), 1457–1498. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01753.x>
- Hong, S., Hirshleifer, D. A., Low, A., Hong Teoh, S., thank Sanaz Aghazadeh, W., Bloomfield, R., Choi, S., Chiu, P.-C., Coleman, M., Dikolli, S., Faurel, L., Huang, X., Kang, F., Koh, K., Lao, B., Mergenthaler, R., Nekrasov, A., Pincus, M., & Shanthikumar, D. (2010). *Munich Personal RePEc Archive Are Overconfident CEOs Better Innovators? Are Overconfident CEOs Better Innovators?* 22425.
- Huang, R., Tan, K. J. K., & Faff, R. W. (2016). CEO overconfidence and corporate debt maturity. *Journal of Corporate Finance*, 36(2015), 93–110. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.009>
- Huang, W., Jiang, F., Liu, Z., & Zhang, M. (2011). Agency cost, top executives' overconfidence, and investment-cash flow sensitivity - Evidence from listed companies in China. *Pacific Basin Finance Journal*, 19(3), 261–277. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2010.12.001>
- Hugida, L. (2009). NALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM. *American Journal of Research Communication*, 5(August). [http://downloads.esri.com/archydro/archydro/Doc/Overview of Arc Hydro terrain preprocessing](http://downloads.esri.com/archydro/archydro/Doc/Overview%20of%20Arc%20Hydro%20terrain%20preprocessing)

workflows.pdf%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.jhydrol.2017.11.003%0Ahttp://sites.tufts.edu/gis/files/2013/11/Watershed-and-Drainage-Delineation-by-Pour-Point.pdf%0Awww

- Imam Ghozali. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 edisi 10* (edisi 10).
- Imaningati, S., & Sari, N. (2015). Pengaruh Goodwill, Research And Development (R&D), Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 6(2), 108–121. <http://jurnal.stietotalwin.ac.id/index.php/jimat/article/view/105>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). KahnemanTversky Ec 79.pdf. In *Econometrica* (Vol. 47, pp. 263–292). [https://www.worldscientific.com/doi/abs/10.1142/9789814417358\\_0006](https://www.worldscientific.com/doi/abs/10.1142/9789814417358_0006)
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1983). Choices, values, and frames. *Choices, Values, and Frames*, 1–16. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511803475.002>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. JAKARTA.
- Khalishah, K. (2021). *Pengaruh Manajerial Overconfidence dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia dan Malaysia*. <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/41949>
- Kinanti, S. A. (2016). *VARIABEL KONTROL UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 )*. 50(2), 162–170.
- Kouaib, A., & Jarboui, A. (2016). The moderating effect of CEO profile on the link between cutting R&D expenditures and targeting to meet/beat earnings benchmarks. *Journal of High Technology Management Research*, 27(2), 140–160. <https://doi.org/10.1016/j.hitech.2016.10.005>
- Lu, X., Sheng, Y., & Wang, J. (2020). The influence of executive compensation incentives on R&D investment: the moderating effect of executive overconfidence. *Technology Analysis and Strategic Management*, 32(10), 1169–1181. <https://doi.org/10.1080/09537325.2020.1748184>
- Mawardi, A. P. dan W. (2020). *ANALISA PENGARUH VOLATILITAS BIAYA*

*PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN PENJUALAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA TAHUN 2010-2017 Anaszaki. 5(3), 248–253.*

Nofsinger, H. K. B. &. (2022). *Psychological Biases of Investors*.

Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2020). E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN : 2302-8912 PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.

Nur Aulia, A., Indah Mustikawati, R., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1), 1–7. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4463>

Nurchayani, C., & Rahmawati, I. P. (2020). Pengaruh CEO Overconfidence Terhadap Manajemen Laba Riil Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 8(2), 110–133. <https://jurnal.stienganjuk.ac.id/index.php/ojsmadani/article/view/110>

Nurchayawati, E. (2017). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN NILAI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 1–14.

Ostadhashemi, A., & Fadaei Nejad, M. E. (2019). To study moderating role of ownership structure on R&D expenditure policies on accounting performance and market value. *International Journal of Financial Engineering*, 06(01), 1950003. <https://doi.org/10.1142/s2424786319500038>

Patel, P. C., Guedes, M. J., Soares, N., & da Conceição Gonçalves, V. (2018). Strength of the association between R&D volatility and firm growth: The roles of corporate governance and tangible asset volatility. *Journal of Business Research*, 88(June), 282–288. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.12.033>

Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan

- Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 108–117. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23849>
- Pratama, P. R. (2022). *Pasar Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Bei ) Periode 2011-2020*.
- Puryandani, A. I. A. dan S. (2020). *PENGARUH OVERCONFIDENCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI PEMEDIASI*.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). 253133-Pengaruh-Kebijakan-Dividenden-Likuiditas-Pr-3Fa88Dfa. *Akuntansi*, 5(7), 4044–4070.
- Rammer, C., Czarnitzki, D., & Spielkamp, A. (2009). Innovation success of non-R&D-performers: Substituting technology by management in SMEs. *Small Business Economics*, 33(1), 35–58. <https://doi.org/10.1007/s11187-009-9185-7>
- Ratnasari, V. A. (2021). *Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi : Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia*. 179.
- Rosmawati, W., Harahap, I., Asry, S., Mary, H., & Indriyenni, I. (2023). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 733–742. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1010>
- Rubiyanto, Wardianto, K. B., & Supriyanto. (2020). PENGARUH FINANCIAL LITERACY , OVERCONFIDENCE , DAN LOSS AVERSION TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI ( Studi terhadap Investor Saham di IndoPremier Sekuritas Wilayah Lampung). *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(2), 89–93.
- Safiah, S., & Kuddy, A. L. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *JUMABIS (Jurnal Manajemen Dan Bisnis)*, 5(1), 1–13. <https://doi.org/10.55264/jumabis.v5i1.70>
- Sari, R. N., & Damingun, D. (2021). Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(2), 1424–1430.

- Sayyidah, U., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 46(1), 163–171.
- Scott, S. G., & Lane, V. R. (2000). A stakeholder approach to organizational identity. *Academy of Management Review*, 25(1), 43–62. <https://doi.org/10.5465/AMR.2000.2791602>
- Setiaji, Nurcahyo; Muid, D. (2009). *Pengaruh Rasio Intensitas Penelitian dan Pengembangan, Rasio Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. 2.*
- Setiawan, R., & Harmasanto, D. H. (2019). Pengeluaran R&D Dan Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Yang Dimoderasi Oleh Usia Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 4(2), 644–668. <https://doi.org/10.31093/jraba.v4i2.165>
- Setijawan, I. (2011). Pengaruh Asset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Aset*, 13(2), 139–154. [http://research.unissula.ac.id/file/publikasi/211403016/8745ASET\\_Jurnal\\_Ekonomi.pdf](http://research.unissula.ac.id/file/publikasi/211403016/8745ASET_Jurnal_Ekonomi.pdf)
- Silfyana Cahya. (2019). *PENGARUH INTENSITAS RESEARCH AND DEVELOPMENT DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.*
- Soraya, L., & Syafruddin, M. (2013). PENGARUH NILAI ASET TIDAK BERWUJUD DAN PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN TERHADAP NILAI PASAR PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010 ). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–9.
- Spence. (1973). Job Market Signaling Michael. *The Quarterly Journal Of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), Pp. 355-374. *Stable*, 4, 419. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sri Hermuningsih. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*,

16.

- Suprianto, H. (2022). *NILAI PERUSAHAAN ( Studi Empiris Perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia 2017-2020 )*.
- Sutikno, & Mery, R. (2021). Analisis Fundamental, Deviden, Overconfidence Dan Promosi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 4(2), 54–65.
- Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi* (ed. 1. cet). Ekonisia.
- Tebourbi, I., Ting, I. W. K., Le, H. T. M., & Kweh, Q. L. (2020). R&D investment and future firm performance: The role of managerial overconfidence and government ownership. *Managerial and Decision Economics*, 41(7), 1269–1281. <https://doi.org/10.1002/mde.3173>
- Terhadap, K., & Keputusan, P. (2017). *Risk tolerance, overconfidence* , .
- Trisnajuna, Made, S. (2015). Pengaruh Aset Tidak Berwujud Dan Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(3), 888–915.
- Van den Steen, E. (2004). Rational Overoptimism (and Other Biases). *American Economic Review*, 94(4), 1141–1151. <https://doi.org/10.1257/0002828042002697>
- Vera, campbell and. (2008). *FOLLOWING tobin's Q*.
- Wang, Y., Chen, C. R., Chen, L., & Huang, Y. S. (2016). Overinvestment, inflation uncertainty, and managerial overconfidence: Firm level analysis of Chinese corporations. *North American Journal of Economics and Finance*, 38, 54–69. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2016.07.001>
- Weinstein, N. D. (1980). Unrealistic optimism about future life events. *Journal of Personality and Social Psychology*, 39(5), 806–820. <https://doi.org/10.1037//0022-3514.39.5.806>
- Wolk, I. H., Tearney, M. G, dan Dodd, J. L. (2001). A Conceptual and Institutional Approach. *Accounting Theory, Edisi 5. South-Western College Publishing*.
- Yosevin Gloria Angesti, L. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46.

<https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>

- Yuliana, T. (2012). Analisis Pengaruh Der Dan Intensitas R&D Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2008-2011). *Jurnal SNA 15 Lambung Mangkurat Banjarmasin*, 1(3), 1–21.
- Yuliani, Y. (2017). Overconfidence Dan Nilai Perusahaan: Struktur Modal Dan Investasi Sebagai Pemediasi. *Journal of Management and Business Review*, 12(2), 90–104. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v12i2.40>
- Yusuf, N. H. (2021). Pengaruh Tingkat Percaya Diri CEO terhadap Risiko Penurunan Harga Saham dengan Efisiensi Investasi sebagai Mediasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2490. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i10.p07>
- Zribi, W., & Boufateh, T. (2020). Asymmetric CEO confidence and CSR: A nonlinear panel ARDL-PMG approach. *Journal of Economic Asymmetries*, 22(July), e00176. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2020.e00176>

# LAMPIRAN



## Lampiran 1 Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	November				Desember				Januari				Februari				Maret				April				Mei			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Menyusun Proposal	X	X	X	X																								
2	Bimbingan		X		X	X		X		X	X			X	X			X	X	X						X			
3	ACC Proposal																							X					
4	Revisi																												
5	Analisis Data																												
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi																												
7	Pendaftaran Munaqosah																												

No.	Kegiatan	Juni				Juli				Agustus				September				Oktober			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Menyusun Proposal																				
2	Bimbingan		X		X	X	X	X	X	X	X			X				X	X		
3	ACC Proposal																				
4	Revisi				X	X															
5	Analisis Data													X	X	X					
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi																				X
7	Pendaftaran Munaqosah																				X

## Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel

<b>No</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
5	EMPT	Enseval Putera Megatrading Tbk
6	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
7	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
8	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
9	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
10	KAEF	Kimia Farma Tbk
11	KAI	Kereta Api Indonesia Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
14	MDIA	Intermedia Capital Tbk
15	MERK	Merck Tbk
16	MICE	Multi Indocitra Tbk
17	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
18	PEHA	Phapros Tbk
19	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
20	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
22	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
23	SMBR	Semen Baturaja Tbk
24	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
25	VIVA	Visi Media Asia Tbk
26	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
27	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: data diolah penulis,2023

## Lampiran 3 Data Mentah Variabel Nilai Pasar

NO	Perusahaan	Tahun	Nilai Buku total hutang	Harga saham	Jumlah total saham beredar	Nilai buku dari total aset	Tobins'q
1	AALI	2018	Rp 7.382.445.000.000	Rp 11.825	Rp 1.924.688.333	Rp 26.856.967.000.000	1.12231156
		2019	Rp 7.995.597.000.000	Rp 14.575	Rp 1.924.688.333	Rp 26.974.124.000.000	1.336389254
		2020	Rp 8.533.437.000.000	Rp 12.325	Rp 1.924.688.333	Rp 27.781.231.000.000	1.161043609
		2021	Rp 9.228.733.000.000	Rp 9.500	Rp 1.924.688.333	Rp 30.399.906.000.000	0.905044646
2	AISA	2018	Rp 5.267.348.000.000	Rp 168	Rp 3.218.600.000	Rp 1.816.406.000.000	3.1975631
		2019	Rp 3.526.819.000.000	Rp 168	Rp 3.218.600.000	Rp 1.868.966.000.000	2.176360512
		2020	Rp 1.183.300.000.000	Rp 390	Rp 4.787.500.000	Rp 3.228.260.000.000	0.944913049
		2021	Rp 942.744.000.000	Rp 192	Rp 4.787.500.000	Rp 3.023.253.000.000	0.615874358
3	AUTO	2018	Rp 4.626.013.000.000	Rp 8.225	Rp 4.819.733.000	Rp 15.889.648.000.000	2.785984745
		2019	Rp 4.365.175.000.000	Rp 6.925	Rp 4.819.733.000	Rp 16.015.709.000.000	2.356550436
		2020	Rp 3.909.303.000.000	Rp 6.425	Rp 4.819.733.000	Rp 15.180.094.000.000	2.297488245
		2021	Rp 5.101.517.000.000	Rp 5.700	Rp 4.819.733.000	Rp 16.947.148.000.000	1.922093033
4	BNBR	2018	Rp 11.656.069.000.000	Rp 50	Rp 20.771.977.000	Rp 7.457.812.000.000	1.702197354
		2019	Rp 12.009.860.000.000	Rp 50	Rp 20.863.053.480	Rp 8.160.048.000.000	1.599624497
		2020	Rp 12.547.099.000.000	Rp 50	Rp 297.811.781	Rp 8.730.322.000.000	1.438891898
		2021	Rp 13.919.752.000.000	Rp 50	Rp 297.811.781	Rp 9.799.256.000.000	1.422010262
5	EMPT	2018	Rp 2.535.106.096.057	Rp 2.100	Rp 2.708.640.000	Rp 8.322.960.974.230	0.988019783
		2019	Rp 2.575.650.387.235	Rp 2.050	Rp 2.708.640.000	Rp 8.704.958.834.283	0.933762301
		2020	Rp 2.652.274.698.711	Rp 2.110	Rp 2.708.640.000	Rp 9.211.731.059.218	0.908353169
		2021	Rp 2.882.998.501.598	Rp 2.700	Rp 2.708.640.000	Rp 9.729.919.645.520	1.047935325
6	FOOD	2018	Rp 71.727.921.873	Rp 168	Rp 3.218.600.000	Rp 126.698.000.000	4.833957299
		2019	Rp 44.535.029.072	Rp 168	Rp 3.218.600.000	Rp 118.586.648.946	4.935292752
		2020	Rp 56.950.719.933	Rp 104	Rp 650.000.000	Rp 113.192.236.191	1.100346845

		2021	Rp 62.754.664.235	Rp 133	Rp 650.000.000	Rp 106.495.000.000	1.40104854
7	HMSP	2018	Rp 11.244.167.000.000	Rp 3.710	Rp 116.318.076.900	Rp 46.602.420.000.000	9.501314144
		2019	Rp 15.223.076.000.000	Rp 2.100	Rp 116.318.076.900	Rp 50.902.806.000.000	5.097774718
		2020	Rp 19.433.604.000.000	Rp 1.505	Rp 116.318.076.900	Rp 49.674.030.000.000	3.915372071
		2021	Rp 23.899.022.000.000	Rp 965	Rp 116.318.076.900	Rp 53.090.428.000.000	2.564416437
8	IGAR	2018	Rp 87.283.567.361	Rp 384	Rp 972.204.500	Rp 570.197.810.698	0.807807548
		2019	Rp 80.669.409.164	Rp 340	Rp 972.204.500	Rp 617.594.780.669	0.665839402
		2020	Rp 72.281.042.223	Rp 354	Rp 972.204.500	Rp 665.863.417.235	0.6254157
		2021	Rp 117.903.045.612	Rp 440	Rp 972.204.500	Rp 809.371.584.010	0.674193456
9	IMAS	2018	Rp 30.632.253.308.636	Rp 650	Rp 5.769.550.000	Rp 40.955.996.273.862	0.839497606
		2019	Rp 35.298.833.838.956	Rp 292	Rp 5.769.550.000	Rp 44.697.971.458.665	0.827409863
		2020	Rp 35.692.364.334.428	Rp 410	Rp 8.654.325.000	Rp 48.408.700.495.082	0.810611258
		2021	Rp 38.177.391.000.000	Rp 420	Rp 8.654.325.000	Rp 51.023.608.000.000	0.819467873
10	KAEF	2018	Rp 7.182.832.797.000	Rp 2.600	Rp 5.554.000.000	Rp 11.329.090.864.000	1.90864678
		2019	Rp 10.939.950.304.000	Rp 1.250	Rp 5.554.000.000	Rp 18.352.877.000.000	0.974367687
		2020	Rp 10.457.145.000.000	Rp 4.250	Rp 5.554.000.000	Rp 17.562.817.000.000	1.93941809
		2021	Rp 10.528.322.405.000	Rp 2.430	Rp 5.554.000.000	Rp 17.760.195.000.000	1.352718391
11	KAI	2018	Rp 290.438.017.997	Rp 1.000	Rp 12.268.743	Rp 478.420.740.698	0.632720815
		2019	Rp 492.887.964.336	Rp 1.000	Rp 12.268.743	Rp 835.092.380.544	0.604911168
		2020	Rp 36.167.089.500.000	Rp 1.000	Rp 12.268.743	Rp 53.207.069.002.000	0.679972773
		2021	Rp 39.357.086.447.000	Rp 1.000	Rp 12.268.743	Rp 62.768.826.772.000	0.627211901
12	KLBF	2018	Rp 2.851.611.349.015	Rp 1.520	Rp 46.875.000.000	Rp 18.146.206.145.369	4.083586991
		2019	Rp 3.559.144.386.553	Rp 1.620	Rp 46.875.000.000	Rp 20.264.726.862.584	3.922907273
		2020	Rp 4.288.218.173.294	Rp 1.480	Rp 46.873.000.000	Rp 22.564.300.317.374	3.264460105
		2021	Rp 4.400.757.363.148	Rp 1.615	Rp 46.873.000.000	Rp 25.666.635.156.271	3.120808469
13	LSIP	2018	Rp 1.705.170.000.000	Rp 1.250	Rp 6.819.964	Rp 10.037.294.000.000	0.170732765
		2019	Rp 1.726.822.000.000	Rp 1.485	Rp 6.819.964	Rp 10.225.322.000.000	0.169867477
		2020	Rp 1.636.456.000.000	Rp 1.375	Rp 6.819.964	Rp 10.922.788.000.000	0.150678879

		2021	Rp 1.678.676.000.000	Rp 1.185	Rp 6.819.964	Rp 11.851.182.000.000	0.142328222
14	MDIA	2018	Rp 3.030.581.267.000	Rp 50	Rp 39.215.538.400	Rp 5.448.724.203.000	0.91605998
		2019	Rp 3.574.948.165.000	Rp 50	Rp 39.215.538.400	Rp 6.062.090.459.000	0.91317098
		2020	Rp 4.053.512.077.000	Rp 50	Rp 39.215.538.400	Rp 6.594.597.223.000	0.912002476
		2021	Rp 2.830.328.623.000	Rp 50	Rp 39.215.538.400	Rp 5.462.206.386.000	0.877137406
15	MERK	2018	Rp 744.833.288.000	Rp 2.850	Rp 448.000.000	Rp 1.263.113.689.000	1.600515698
		2019	Rp 307.049.328.000	Rp 4.300	Rp 448.000.000	Rp 901.060.986.000	2.478688305
		2020	Rp 317.218.021.000	Rp 3.280	Rp 448.000.000	Rp 929.901.046.000	1.921342092
		2021	Rp 342.223.078.000	Rp 3.690	Rp 448.000.000	Rp 1.026.266.866.000	1.944273117
16	MICE	2018	Rp 291.120.011.408	Rp 370	Rp 595.423.000	Rp 928.832.007.829	0.550612508
		2019	Rp 360.615.167.428	Rp 346	Rp 595.423.000	Rp 1.039.470.200.853	0.545115699
		2020	Rp 319.572.184.920	Rp 298	Rp 594.915.000	Rp 1.000.283.894.657	0.49671584
		2021	Rp 352.565.804.899	Rp 402	Rp 591.904.000	Rp 1.063.137.390.963	0.555442051
17	MIDI	2018	Rp 3.879.324.000.000	Rp 1.070	Rp 2.882.353.000	Rp 4.960.145.000.000	1.403878659
		2019	Rp 3.769.310.000.000	Rp 1.150	Rp 2.882.353.000	Rp 4.990.309.000.000	1.419554571
		2020	Rp 4.524.990.000.000	Rp 1.925	Rp 2.882.353.000	Rp 5.923.693.000.000	1.700547197
		2021	Rp 4.727.699.000.000	Rp 2.210	Rp 2.882.353.000	Rp 6.344.016.000.000	1.749317645
18	PEHA	2018	Rp 1.078.865.209.000	Rp 2.810	Rp 840.000.000	Rp 1.868.663.546.000	1.840494623
		2019	Rp 1.275.109.831.000	Rp 1.075	Rp 840.000.000	Rp 2.096.719.180.000	1.038818098
		2020	Rp 1.175.080.321.000	Rp 1.695	Rp 840.000.000	Rp 1.915.989.375.000	1.356416875
		2021	Rp 1.097.562.036.000	Rp 1.105	Rp 840.000.000	Rp 1.838.539.299.000	1.101832328
19	PRDA	2018	Rp 368.215.000.000	Rp 2.280	Rp 93.750.000	Rp 1.848.201.000.000	0.314881877
		2019	Rp 351.368.000.000	Rp 3.620	Rp 93.750.000	Rp 2.010.967.000.000	0.343487984
		2020	Rp 443.753.000.000	Rp 3.250	Rp 93.750.000	Rp 2.232.052.000.000	0.335314993
		2021	Rp 466.272.000.000	Rp 9.200	Rp 93.750.000	Rp 2.718.564.000.000	0.488777163
20	RMBA	2018	Rp 6.513.618.000.000	Rp 312	Rp 36.401.136.250	Rp 14.879.589.000.000	1.20102595
		2019	Rp 8.598.687.000.000	Rp 330	Rp 36.401.136.250	Rp 17.000.330.000.000	1.212391875
		2020	Rp 6.755.055.000.000	Rp 340	Rp 36.401.136.250	Rp 12.464.005.000.000	1.534935306

		2021	Rp 3.601.037.000.000	Rp 306	Rp 36.401.136.250	Rp 9.392.515.000.000	1.569311808
21	ROTI	2018	Rp 1.476.909.260.772	Rp 1.200	Rp 1.663.460.681	Rp 4.393.810.380.883	0.790444233
		2019	Rp 1.589.486.465.854	Rp 1.300	Rp 1.663.460.681	Rp 4.682.083.844.951	0.801349458
		2020	Rp 1.224.495.624.254	Rp 1.360	Rp 1.063.613.966	Rp 4.452.166.671.985	0.599935001
		2021	Rp 1.341.864.891.951	Rp 1.360	Rp 839.801.166	Rp 4.191.284.422.677	0.592657102
22	SAMF	2018	Rp 827.657.318.004	Rp 1.150	Rp 5.125.000.000	Rp 1.421.702.249.266	4.727718002
		2019	Rp 716.278.295.578	Rp 1.125	Rp 5.125.000.000	Rp 1.347.469.793.668	4.810425678
		2020	Rp 558.300.272.457	Rp 398	Rp 5.125.000.000	Rp 1.342.071.492.913	1.935850874
		2021	Rp 900.912.951.489	Rp 1.095	Rp 5.125.000.000	Rp 1.763.123.879.245	3.693891296
23	SMBR	2018	Rp 2.064.408.447.000	Rp 1.750	Rp 9.932.534.336	Rp 5.538.079.503.000	3.511387571
		2019	Rp 2.088.977.112.000	Rp 440	Rp 9.932.534.336	Rp 5.571.270.204.000	1.159393098
		2020	Rp 2.329.286.953.000	Rp 1.065	Rp 9.932.534.336	Rp 5.737.175.560.000	2.249789271
		2021	Rp 2.351.501.098.000	Rp 620	Rp 9.932.534.336	Rp 5.817.745.619.000	1.462709603
24	TSPC	2018	Rp 2.437.126.989.832	Rp 1.390	Rp 4.500.000.000	Rp 7.869.975.060.326	1.104466904
		2019	Rp 2.581.733.610.850	Rp 1.395	Rp 4.500.000.000	Rp 8.372.769.580.743	1.058100731
		2020	Rp 2.727.421.825.611	Rp 1.400	Rp 4.500.000.000	Rp 9.104.657.533.366	0.991516901
		2021	Rp 2.769.022.665.619	Rp 1.500	Rp 4.509.864.300	Rp 9.644.326.662.784	0.988541704
25	VIVA	2018	Rp 6.332.144.641	Rp 131	Rp 16.464.270.400	Rp 8.024.565.813.000	0.269566182
		2019	Rp 7.419.666.167.000	Rp 75	Rp 16.464.270.400	Rp 8.567.653.603.000	1.010134962
		2020	Rp 8.369.846.685.000	Rp 50	Rp 16.464.270.400	Rp 8.584.281.930.000	1.070917787
		2021	Rp 9.190.854.807.000	Rp 50	Rp 16.464.270.400	Rp 8.573.516.557.000	1.168023443
26	WIIM	2018	Rp 250.337.111.893	Rp 141	Rp 209.987.376	Rp 1.255.573.914.558	0.222962048
		2019	Rp 293.434.420.944	Rp 168	Rp 209.987.376	Rp 1.297.909.208.342	0.253262939
		2020	Rp 428.590.166.019	Rp 540	Rp 209.987.376	Rp 1.614.442.007.528	0.335709395
		2021	Rp 572.784.572.607	Rp 428	Rp 209.987.376	Rp 1.891.169.731.202	0.350396455
27	WTON	2018	Rp 5.744.966.289.467	Rp 500	Rp 871.546.660	Rp 8.881.778.299.672	0.695889878
		2019	Rp 6.829.449.147.200	Rp 450	Rp 871.546.660	Rp 10.337.895.087.207	0.698560498
		2020	Rp 5.118.444.300.470	Rp 386	Rp 871.546.660	Rp 8.509.017.299.594	0.641068307

		2021	Rp 5.480.299.148.683	Rp 246	Rp 871.546.660	Rp 8.928.183.492.920	0.637834071
--	--	------	----------------------	--------	----------------	----------------------	-------------

## Lampiran 4 Data Mentah R&amp;D

No	Perusahaan	Tahun	Biaya R&D	Standar deviasi 4 tahun	rata rata r&d	R&D
1	AALI	2015	9.460.000.000			
		2016	9.148.000.000			
		2017	10.456.000.000			
		2018	7.887.000.000	1059262125	9.237.750.000	0.11466668
		2019	11.713.000.000	1650714391	9.801.000.000	0.168423058
		2020	11.443.000.000	1744283306	10.374.750.000	0.168127743
		2021	14.448.000.000	2691240157	11.372.750.000	0.236639349
2	AISA	2015	2.264.000.000			
		2016	392.000.000			
		2017	1.488.000.000			
		2018	1.358.000.000	768042316.5	1.375.500.000	0.558373185
		2019	1.087.000.000	488.922.199	1.081.250.000	0.452182381
		2020	6.927.000.000	2812964391	2.715.000.000	1.036082649
		2021	1.271.000.000	2846409478	2.660.750.000	1.069777122
3	AUTO	2015	29.592.000.000			
		2016	22.685.000.000			
		2017	624.000.000			
		2018	5.403.000.000	13784512686	14.576.000.000	0.945699279
		2019	1.793.000.000	10243161991	7.626.250.000	1.343145319
		2020	2.892.000.000	2039081656	2.678.000.000	0.761419588

		2021	27.060.000.000	11944608909	9.287.000.000	1.286164414
4	BNBR	2015	39.891.342.000			
		2016	4.288.000.000			
		2017	2.887.000.000			
		2018	12.042.000.000	17.220.158.924	14.777.085.500	1.165328503
		2019	7.227.000.000	4047209821	6.611.000.000	0.612193287
		2020	16.239.000.000	5794686553	9.598.750.000	0.603691788
		2021	347.000.000	6823234002	8.963.750.000	0.761203068
5	EMPT	2015	3.286.751.969			
		2016	1.293.101.823			
		2017	1.006.676.603			
		2018	4.765.325.768	1770719890	2.587.964.041	0.684213483
		2019	2.430.387.959	1708755162	2.373.873.038	0.719817418
		2020	2.659.791.099	1549866170	2.715.545.357	0.570738458
		2021	1.970.202.005	1239551589	2.956.426.708	0.419273573
6	FOOD	2015	2.264.000.000			
		2016	392.000.000			
		2017	1.005.000.000			
		2018	2.187.198.083	917036031.6	1.462.049.521	0.627226382
		2019	109.777.490	921631102.6	923.493.893	0.997982888
		2020	157.431.869	972766053.2	864.851.861	1.124777661
		2021	80.295.371	1036169083	633.675.703	1.635172498
7	HMSP	2015	49.214.000.000			
		2016	52.911.000.000			
		2017	54.404.000.000			
		2018	49.495.000.000	2560586782	51.506.000.000	0.04971434
		2019	43.972.000.000	4629905147	50.195.500.000	0.092237454
		2020	56.918.000.000	5718744581	51.197.250.000	0.11170023



		2021	53.546.000.000	5572595408	50.982.750.000	0.109303547
8	IGAR	2015	522.676.800			
		2016	244.105.382			
		2017	205.228.403			
		2018	1.345.635.444	530019226.5	579.411.507	0.914754401
		2019	2.176.892.521	949979033.2	992.965.438	0.956709063
		2020	1.722.272.231	843056581.5	1.362.507.150	0.618753877
		2021	1.889.642.325	347130152.8	1.783.610.630	0.19462216
9	IMAS	2015	247.274.330			
		2016	417.650.978			
		2017	217.271.964			
		2018	540.540.775	151572295.1	355.684.512	0.426142523
		2019	275.604.911	145352217.5	362.767.157	0.400676342
		2020	25.188.819.361	12422969879	6.555.559.253	1.895028235
		2021	11.000.000	12458427869	6.503.991.262	1.915505013
10	KAEF	2015	0			
		2016	24.454.144.092			
		2017	8.714.453.071			
		2018	18.055.189.947	10707748723	12.805.946.778	0.836154398
		2019	25.780.666.000	7792261746	19.251.113.278	0.404769409
		2020	25.780.666.000	8109287748	19.582.743.755	0.414103756
		2021	29.578.581.000	4839101316	24.798.775.737	0.195134686
11	KAIH	2015	10.157.621.000			
		2016	16.273.215.000			
		2017	0			
		2018	123.101.000	7994415804	6.638.484.250	1.204253185
		2019	57.300.000	8106696691	4.113.404.000	1.970800021
		2020	60.755.329.000	30347639345	15.233.932.500	1.992108035

		2021	47.243.259.000	31609495117	27.044.747.250	1.168785007
12	KLBF	2015	163.364.759.657			
		2016	191.713.233.922			
		2017	239.905.662.440			
		2018	243.606.080.000	38869317391	209.647.434.005	0.185403258
		2019	286.654.521.539	38817460602	240.469.874.475	0.161423383
		2020	285.054.653.892	25513546270	263.805.229.468	0.096713573
		2021	290.760.910.499	22073200205	276.519.041.483	0.079825245
13	LSIP	2015	26.974.000.000			
		2016	25.949.000.000			
		2017	24.641.000.000			
		2018	26.490.000.000	1006235393	26.013.500.000	0.038681277
		2019	26.582.000.000	894379673.3	25.915.500.000	0.03451138
		2020	33.742.000.000	4019536157	27.863.750.000	0.144256827
		2021	32.785.000.000	3903904573	29.899.750.000	0.130566462
14	MDIA	2015	4.290.238.000			
		2016	8.389.499.000			
		2017	8.943.320.000			
		2018	7.073.996.000	2076376241	2016.5	1029693.152
		2019	5.924.044.000	1355498788	2017.5	671870.5271
		2020	6.248.853.000	1353369365	7.047.553.250	0.192033932
		2021	7.550.478.000	745838552.3	6.699.342.750	0.111330108
15	MERK	2015	2.887.645.000			
		2016	451.481.590			
		2017	642.413.776			
		2018	1.594.282.000	1114197927	1.393.955.592	0.799306616
		2019	27.670.000	662086369.3	678.961.842	0.975145183
		2020	188.761.000	703886627.8	2018.5	348717.6754

		2021	166.749.000	736737782	494.365.500	1.49026941
16	MICE	2015	625.896.087			
		2016	611.193.494			
		2017	177.318.744			
		2018	408.914.980	210420078.3	455.830.826	0.461618798
		2019	109.530.732	228890873.2	326.739.488	0.700530184
		2020	343.330.119	139757606.5	259.773.644	0.537997637
		2021	257.607.485	129345631.3	279.845.829	0.462203177
17	MIDI	2015	0			
		2016	0			
		2017	0			
		2018	10.008.000.000	5004000000	2.502.000.000	2
		2019	32.735.000.000	15438040428	10.685.750.000	1.444731575
		2020	86.620.000.000	38691378225	32.340.750.000	1.196366139
		2021	64.221.000.000	33815234565	48.396.000.000	0.698719617
18	PEHA	2015	9.106.186.000			
		2016	12.405.036.000			
		2017	15.132.549.000			
		2018	20.806.928.000	4952579455	14.362.674.750	0.344822921
		2019	20.732.669.000	4192712161	17.269.295.500	0.242784204
		2020	23.611.430.000	3554449733	20.070.894.000	0.177094739
		2021	24.886.120.000	2075126662	22.509.286.750	0.092189801
19	PRDA	2015	2.012.510.174			
		2016	1.421.000.000			
		2017	3.833.000.000			
		2018	2.546.000.000	1028284043	2.453.127.544	0.419172679
		2019	1.566.000.000	1112821190	2.341.500.000	0.475259957
		2020	1.243.000.000	1164270015	2.297.000.000	0.506865483

		2021	2.050.000.000	569653330.3	1.851.250.000	0.307712805
20	RMBA	2015	23.899.000.000			
		2016	35.701.000.000			
		2017	115.381.000.000			
		2018	56.573.000.000	40639428158	57.888.500.000	0.702029387
		2019	67.843.000.000	33742784606	68.874.500.000	0.489916945
		2020	58.459.000.000	27654092138	74.564.000.000	0.370877262
		2021	57.353.000.000	5248024136	60.057.000.000	0.087384054
21	ROTI	2015	2.346.078.324			
		2016	3.216.868.187			
		2017	5.812.770.028			
		2018	5.363.288.723	1669022815	4.184.751.316	0.398834408
		2019	5.479.089.045	1182872804	4.968.003.996	0.238098199
		2020	4.183.249.075	710271045.2	5.209.599.218	0.136338904
		2021	3.945.080.031	790902888.9	4.742.676.719	0.166762977
22	SAMF	2015	0			
		2016	0			
		2017	0			
		2018	1.856.080.230	928040115	464.020.058	2
		2019	1.635.768.250	1012014515	872.962.120	1.159288006
		2020	821.867.445	845419307.1	1.078.428.981	0.783936005
		2021	1.096.010.571	476512212.7	1.352.431.624	0.352337378
23	SMBR	2015	3.341.968.000			
		2016	1.287.406.000			
		2017	1.183.038.000			
		2018	1.122.165.000	1074384782	1.733.644.250	0.619726211
		2019	3.037.711.000	922613985.6	1.657.580.000	0.556602991
		2020	2.070.433.000	1088793976	1.853.336.750	0.587477681

		2021	675.357.000	1050029613	1.726.416.500	0.608213379
24	TSPC	2015	5.414.875.930			
		2016	3.991.812.475			
		2017	4.282.162.613			
		2018	4.903.077.043	637071960.9	4.647.982.015	0.137064205
		2019	4.302.736.164	382725644.5	4.369.947.074	0.0875813
		2020	4.014.197.320	375447998.6	4.375.543.285	0.08580603
		2021	3.878.157.087	454881509.4	4.274.541.904	0.106416435
25	VIVA	2015	10.871.390.000			
		2016	10.871.390.000			
		2017	12.948.060.000			
		2018	7.075.298.000	2448385166	10.441.534.500	0.234485187
		2019	6.909.650.000	2963632690	9.451.099.500	0.313575441
		2020	6.997.883.000	2977660611	8.482.722.750	0.351026516
		2021	8.298.301.000	655514576.3	7.320.283.000	0.08954771
26	WIIM	2015	8.253.055.732			
		2016	3.057.413.541			
		2017	2.941.442.533			
		2018	2.857.147.327	2651798471	4.277.264.783	0.619975289
		2019	4.113.657.455	586601670.9	3.242.415.214	0.180915038
		2020	2.521.876.021	694155496.9	3.108.530.834	0.223306615
		2021	1.852.155.270	948591927.4	2.836.209.018	0.334457694
27	WTON	2015	19.719.718			
		2016	796.303.216			
		2017	880.464.820			
		2018	1.182.908.261	495394650.6	719.849.004	0.688192451
		2019	1.073.840.487	176620010.2	983.379.196	0.179605193
		2020	1.284.211.596	172793661	1.105.356.291	0.156323949

		2021	3.941.400.041	1383210013	1.870.590.096	0.739451158
--	--	------	---------------	------------	---------------	-------------

## Lampiran 5 Data Mentah Variabel Overconfidence

No	Perusahaan	Tahun	Total aset	Total penjualan	Hasil / residu	Standard Residuals	Variabel dummy
1	AALI	2018	1.921.541.000.000	1.778.699.000.000	1.153.591.541.490	0.122991184	1
		2019	117.157.000.000	-1.631.651.000.000	-2.251.053.559.270	-0.23999807	0
		2020	807.107.000.000	1.354.307.000.000	732.723.034.094	0.078119915	1
		2021	2.618.675.000.000	5.515.005.000.000	4.887.693.421.288	0.521105765	1
2	AISA	2018	-6.908.328.000.000	-4.917.076.000.000	-5.514.266.167.654	-0.587908373	0
		2019	52.560.000.000	43.894.000.000	-575.304.323.711	-0.06133658	0
		2020	1.359.294.000.000	1.235.881.000.000	612.551.191.083	0.065307688	1
		2021	-205.007.000.000	237.548.000.000	-380.835.977.218	-0.040603165	0
3	AUTO	2018	-7.454.905.000.000	33.148.000.000.000	32.552.537.938.288	3.470617674	1
		2019	-393.964.000.000	-2.039.000.000.000	-2.656.786.554.138	-0.283255652	0
		2020	-603.200.000.000	-62.120.000.000.000	-62.737.125.015.188	-6.688774168	0
		2021	661.886.000.000	58.439.000.000.000	57.817.875.177.587	6.164303988	1
4	BNBR	2018	852.927.000.000	880.715.000.000	258.986.165.550	0.027612039	1
		2019	702.236.000.000	-104.774.000.000	-726.026.396.523	-0.077405948	0
		2020	570.274.000.000	-780.730.000.000	-1.401.565.173.852	-0.149429113	0
		2021	1.068.934.000.000	-71.533.000.000	-693.944.781.190	-0.073985538	0
5	EMPT	2018	3.016.905.861.841	935.390.722.605	306.820.062.156	0.032711893	1
		2019	381.997.860.053	1.622.425.192.197	1.002.185.288.758	0.106848872	1
		2020	506.772.224.935	318.506.882.691	-302.127.518.360	-0.032211593	0
		2021	518.188.586.302	3.128.337.396.998	2.507.666.900.974	0.267357128	1
6	FOOD	2018	-8.598.036.000.000	-4.798.575.567.757	-5.390.423.405.905	-0.574704767	0

		2019	-8.111.351.054	4.200.427.013	-614.806.072.815	-0.065548094	0
		2020	-5.394.412.755	-31.693.600.649	-650.708.690.588	-0.069375884	0
		2021	-6.697.236.191	-3.002.827.044	-622.013.797.862	-0.066316552	0
7	HMSP	2018	3.461.357.000.000	7.650.407.000.000	7.020.431.123.721	0.748489484	1
		2019	4.300.386.000.000	-686.715.000.000	-1.319.343.624.199	-0.140662989	0
		2020	-1.228.776.000.000	-13.629.966.000.000	-14.245.113.139.056	-1.518755358	0
		2021	3.416.398.000.000	6.449.574.000.000	5.819.740.270.052	0.620476765	1
8	IGAR	2018	545.673.359.685	15.390.000.000	-605.367.394.302	-0.064541781	0
		2019	47.396.969.971	-776.000.000	-619.957.999.821	-0.066097371	0
		2020	48.268.636.566	-37.139.000.000	-656.323.755.758	-0.069974539	0
		2021	143.508.166.775	230.710.000.000	-388.775.873.438	-0.041449684	0
9	IMAS	2018	26.943.706.864.167	2.127.453.730.000	1.423.233.989.952	0.151739353	1
		2019	3.741.975.184.803	1.070.420.174.509	439.557.071.083	0.046863767	1
		2020	3.710.729.036.417	-3.384.703.533.819	-4.015.467.846.673	-0.428112662	0
		2021	2.614.907.504.918	-10.689.688.162.673	-11.316.987.829.741	-1.206570684	0
10	KAEF	2018	5.232.941.864.000	2.331.767.917.597	1.696.190.842.713	0.18084089	1
		2019	7.023.786.136.000	941.288.189.000	300.049.023.272	0.031989992	1
		2020	-790.060.000.000	605.637.547.000	-10.896.675.168	-0.001161759	0
		2021	197.378.000.000	2.851.453.570.000	2.231.797.376.957	0.237945055	1
11	KAI	2018	-1.514.817.259.302	-2.352.187.591.776	-2.966.430.357.615	-0.316268601	0
		2019	356.671.639.846	654.603.991.425	34.444.161.592	0.003672295	1
		2020	52.371.976.621.456	17.049.965.363.351	16.265.349.367.959	1.734144634	1
		2021	9.561.757.770.000	-158.074.839.000	-807.338.279.186	-0.086075086	0
12	KLBF	2018	1.529.966.729.034	892.186.019.411	268.316.596.575	0.028606812	1
		2019	2.118.520.717.215	1.559.170.175.011	933.439.928.093	0.099519525	1
		2020	2.299.573.454.790	479.178.630.186	-147.124.049.000	-0.015685761	0
		2021	3.102.334.838.897	3.148.539.521.089	2.519.698.760.869	0.268639916	1
13	LSIP	2018	184.599.000.000	-718.176.000.000	-1.337.791.789.832	-0.142629857	0

		2019	188.028.000.000	-320.407.000.000	-940.033.631.261	-0.100222518	0
		2020	697.466.000.000	-162.718.000.000	-783.955.315.272	-0.083582091	0
		2021	928.394.000.000	988.752.000.000	366.784.562.442	0.039105061	1
14	MDIA	2018	299.474.395.000	-170.367.440.000	-790.346.429.990	-0.084263485	0
		2019	613.366.256.000	-322.862.925.000	-943.834.343.120	-0.100627735	0
		2020	532.506.764.000	-214.868.273.000	-835.584.038.635	-0.089086533	0
		2021	-1.132.390.837.000	72.202.221.000	-543.249.657.869	-0.057919044	0
15	MERK	2018	-226.336.461.605	372.171.758.321	-246.144.781.794	-0.026242944	0
		2019	-362.052.703	132.676.454.000	-486.354.546.692	-0.051853121	0
		2020	28.840.060	-88.787.405.000	-707.819.641.573	-0.075464818	0
		2021	96.365.820	408.547.690.000	-210.484.760.068	-0.022441019	0
16	MICE	2018	65.649.565.527	67.751.412.630	-551.488.296.203	-0.058797413	0
		2019	110.638.193.024	95.911.688.434	-523.470.260.403	-0.055810246	0
		2020	-39.186.306.196	-79.531.105.680	-698.439.356.195	-0.074464731	0
		2021	62.853.496.306	116.422.779.426	-502.808.089.108	-0.05360733	0
17	MIDI	2018	82.030.000.000	933.983.000.000	314.691.501.344	0.033551113	1
		2019	30.164.000.000	923.738.000.000	304.610.485.454	0.032476317	1
		2020	933.384.000.000	1.034.392.000.000	412.408.785.619	0.043969328	1
		2021	420.323.000.000	924.331.000.000	303.969.924.426	0.032408023	1
18	PEHA	2018	1.867.487.610.000	1.021.967.498.000	397.030.939.445	0.042329805	1
		2019	228.055.634.000	82.450.573.000	-537.302.613.151	-0.057284994	0
		2020	-180.729.805.000	-124.863.544.000	-743.324.278.134	-0.079250176	0
		2021	-77.450.076.000	70.887.689.000	-547.899.583.413	-0.0584148	0
19	PRDA	2018	82.180.000.000	-364.000.000	-619.655.972.909	-0.066065171	0
		2019	80.586.000.000	612.000.000	-618.674.933.178	-0.065960576	0
		2020	221.085.000.000	-325.000.000	-620.056.147.181	-0.066107835	0
		2021	486.512.000.000	2.293.000.000	-618.277.344.541	-0.065918187	0
20	RMBA	2018	-610.723.597.000.000	28.720.961.864	1.340.606.284.215	0.142929927	1



		2019	2.120.741.000.000	-3.331.080.777	-629.068.347.536	-0.067068679	0
		2020	-4.536.325.000.000	13.643.799.227.413	13.039.109.526.339	1.390176215	1
		2021	-3.071.490.000.000	-5.483.507.000.000	-6.092.828.052.315	-0.649592261	0
21	ROTI	2018	-165.763.328.528	275.445.687.124	-343.062.366.339	-0.036575898	0
		2019	288.273.464.068	570.476.447.940	-49.467.128.201	-0.005273982	0
		2020	-229.917.172.966	-124.987.768.592	-743.292.987.615	-0.07924684	0
		2021	-260.882.249.308	75.588.691.425	-542.618.625.687	-0.057851766	0
22	SAMF	2018	-1.315.000.000	252.865.375.180	-366.162.612.590	-0.039038751	0
		2019	-74.232.000.000	78.532.250.691	-540.265.196.275	-0.057600853	0
		2020	-5.399.000.000	126.435.555.649	-492.579.519.787	-0.052516802	0
		2021	421.053.000.000	443.136.163.779	-177.227.219.828	-0.018895237	0
23	SMBR	2018	477.742.503.000	444.282.538.000	-176.260.080.128	-0.018792125	0
		2019	33.190.701.000	3.709.243.000	-615.427.841.030	-0.065614385	0
		2020	165.905.356.000	-277.609.621.000	-897.166.307.362	-0.095652181	0
		2021	80.570.059.000	29.678.620.000	-589.608.262.778	-0.062861607	0
24	TSPC	2018	435.074.751.305	522.656.785.581	-97.750.930.428	-0.010421802	0
		2019	502.794.520.417	905.723.226.967	285.101.402.176	0.030396339	1
		2020	731.887.952.623	-25.439.967.501	-646.786.114.247	-0.068957675	0
		2021	539.669.129.418	266.040.913.393	-354.697.497.407	-0.037816388	0
25	VIVA	2018	292.734.874.000	-374.787.573.000	-994.745.254.728	-0.106055647	0
		2019	543.087.790.000	-282.415.878.000	-903.165.097.538	-0.096291747	0
		2020	16.628.327.000	-9.157.443.000	-628.242.161.971	-0.066980595	0
		2021	-10.765.373.000	-278.108.004.000	-897.106.112.639	-0.095645763	0
26	WIIM	2018	29.861.821.517	-431.584.931.591	-1.050.711.490.743	-0.112022537	0
		2019	42.335.293.784	-37.489.176.307	-656.655.172.687	-0.070009873	0
		2020	-625.235.343.759	986.713.788.294	369.658.441.988	0.039411462	1
		2021	6.228.380.083	739.624.931.804	120.573.094.220	0.012855007	1
27	WTON	2018	1.813.802.204.629	1.568.365.258.854	943.598.436.801	0.100602583	1

		2019	1.456.116.787.535	152.756.208.733	-470.879.723.630	-0.050203259	0
		2020	-1.828.877.787.613	-2.280.025.175.869	-2.893.274.980.304	-0.308469075	0
		2021	419.166.193.326	-490.506.047.915	-1.110.863.466.028	-0.118435693	0

## Lampiran 6 Data Mentah Variabel Profitabilitas

NO	Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas
1	AALI	2018	1.520.723.000.000	26.856.967.000.000	0.056623036
		2019	243.629.000.000	26.974.124.000.000	0.009031952
		2020	893.779.000.000	27.781.231.000.000	0.032172045
		2021	2.067.362.000.000	30.399.906.000.000	0.068005539
2	AISA	2018	-40.775.000.000	1.816.406.000.000	-0.022448175
		2019	706.383.000.000	1.868.966.000.000	0.377953906
		2020	1.204.972.000.000	3.228.260.000.000	0.37325742
		2021	8.771.000.000	3.023.253.000.000	0.00290118
3	AUTO	2018	680.801.000.000	7.307.404.000.000	0.093165918
		2019	816.971.000.000	6.913.440.000.000	0.118171417
		2020	-37.864.000.000	6.310.240.000.000	-0.006000406
		2021	634.931.000.000	6.972.126.000.000	0.091067058
4	BNBR	2018	-1.250.213.000.000	7.457.812.000.000	-0.167638042
		2019	863.270.000.000	8.160.048.000.000	0.10579227
		2020	-930.325.000.000	8.730.322.000.000	-0.106562507
		2021	98.323.000.000	9.799.256.000.000	0.010033721
5	EMPT	2018	580.814.677.453	8.322.960.974.230	0.069784621
		2019	653.250.886.056	8.704.958.834.283	0.075043535
		2020	679.870.547.997	9.211.731.059.218	0.073804863
		2021	846.240.999.497	9.729.919.645.520	0.086973072
6	FOOD	2018	1.485.072.592	126.698.000.000	0.011721358
		2019	1.828.000.000	118.586.648.946	0.015414889
		2020	-17.398.000.000	113.192.236.191	-0.153703121
		2021	-14.659.000.000	106.495.000.000	-0.137649655
7	HMSP	2018	13.538.418.000.000	46.602.420.000.000	0.290508905
		2019	13.721.513.000.000	50.902.806.000.000	0.269562998
		2020	8.581.378.000.000	49.674.030.000.000	0.172753811
		2021	7.137.097.000.000	53.090.428.000.000	0.13443284
8	IGAR	2018	44.672.438.405	570.197.810.698	0.07834551
		2019	60.837.752.751	617.594.780.669	0.098507557
		2020	60.770.710.445	665.863.417.235	0.09126603
		2021	104.034.299.846	809.371.584.010	0.128537129
9	IMAS	2018	112.707.388.192	40.955.996.273.862	0.002751914
		2019	9.408.137.619.709	44.697.971.458.665	0.210482429
		2020	-675.710.445.502	48.408.700.495.082	-0.01395845
		2021	-64.370.313.000.000	51.023.608.000.000	-1.261579013
10	KAEF	2018	535.085.322.000	11.329.090.864.000	0.047231091
		2019	15.890.439.000	18.352.877.000.000	0.000865828
		2020	20.425.757.000	17.562.817.000.000	0.001163011

		2021	289.888.789.000	17.760.195.000.000	0.016322388
11	KAI	2018	31.110.106.295	478.420.740.698	0.065026667
		2019	81.042.167.636	835.092.380.544	0.097045751
		2020	7.547.065.000	53.207.069.002.000	0.000141843
		2021	9.221.454.000	62.768.826.772.000	0.000146911
12	KLBF	2018	2.497.261.964.757	18.146.206.145.369	0.137618957
		2019	2.537.601.823.645	20.264.726.862.584	0.125222602
		2020	2.799.622.515.814	22.564.300.317.374	0.124073092
		2021	3.232.007.683.281	25.666.635.156.271	0.125922532
13	LSIP	2018	329.426.000.000	10.037.294.000.000	0.0328202
		2019	252.630.000.000	10.225.322.000.000	0.024706312
		2020	695.490.000.000	10.922.788.000.000	0.063673304
		2021	990.445.000.000	11.851.182.000.000	0.08357352
14	MDIA	2018	-136.910.306.000	5.448.724.203.000	-0.025127039
		2019	68.840.255.000	6.062.090.459.000	0.011355861
		2020	100.205.945.000	6.594.597.223.000	0.015195158
		2021	80.662.511.000	5.462.206.386.000	0.014767386
15	MERK	2018	1.163.324.165	1.263.113.689	0.920997195
		2019	78.256.797	901.060.986	0.086849612
		2020	71.902.263	929.901.046	0.077322489
		2021	131.660.834	1.026.266.866	0.128291031
16	MICE	2018	32.997.196.204	928.832.007.829	0.035525473
		2019	34.333.566.183	1.039.470.200.853	0.033029871
		2020	2.701.416.962	1.000.283.894.657	0.00270065
		2021	30.116.574.542	1.063.137.390.963	0.028328017
17	MIDI	2018	159.154.000.000	4.960.145.000.000	0.032086562
		2019	203.061.000.000	4.990.309.000.000	0.040691067
		2020	200.273.000.000	5.923.693.000.000	0.033808808
		2021	275.221.000.000	6.344.016.000.000	0.043382772
18	PEHA	2018	133.292.514.000	1.868.663.546.000	0.071330398
		2019	102.310.124.000	2.096.719.180.000	0.048795339
		2020	48.665.150.000	1.915.989.375.000	0.025399488
		2021	11.296.951.000	1.838.539.299.000	0.006144525
19	PRDA	2018	175.450.000.000	1.848.201.000.000	0.094930151
		2019	210.261.000.000	2.010.967.000.000	0.104557161
		2020	268.747.000.000	2.232.052.000.000	0.120403557
		2021	621.623.000.000	2.718.564.000.000	0.228658586
20	RMBA	2018	190.298.000.000	14.879.589.000.000	0.012789197
		2019	50.612.000.000	17.000.330.000.000	0.002977119
		2020	114.904.000.000	12.464.005.000.000	0.009218867
		2021	-22.119.000.000	9.392.515.000.000	-0.00235496
21	ROTI	2018	127.171.436.363	4.393.810.380.883	0.028943315
		2019	236.518.557.420	4.682.083.844.951	0.05051566
		2020	168.610.282.478	4.452.166.671.985	0.037871512

		2021	281.340.682.456	4.191.284.422.677	0.067125171
22	SAMF	2018	85.740.763.764	1.421.702.000.000	0.060308534
		2019	86.830.807.610	1.347.470.000.000	0.064439882
		2020	117.865.798.906	1.342.071.000.000	0.087823818
		2021	171.146.039.488	1.763.124.000.000	0.097069769
23	SMBR	2018	76.047.721.000	5.538.079.503.000	0.013731786
		2019	30.073.855.000	5.571.270.204.000	0.005398025
		2020	15.626.534.000	5.737.175.560.000	0.002723733
		2021	49.398.632.000	5.817.745.619.000	0.008491026
24	TSPC	2018	553.039.101.876	7.869.975.060.326	0.070272027
		2019	568.499.070.298	8.372.769.580.743	0.067898569
		2020	834.369.751.682	9.104.657.533.366	0.09164208
		2021	877.817.637.643	9.644.326.662.784	0.091019069
25	VIVA	2018	57.372.722.000	8.024.565.813.000	0.007149636
		2019	-31.920.425.000	8.567.653.603.000	-0.00372569
		2020	50.424.654.000	8.584.281.930.000	0.005874068
		2021	146.606.804	8.573.516.557.000	0.000017100
26	WIIM	2018	31.300.199.591	1.255.573.914.558	0.024928998
		2019	15.442.947.434	1.297.909.208.342	0.011898326
		2020	160.077.904.492	672.673.864.583	0.237972535
		2021	175.641.152.146	678.902.244.666	0.258713465
27	WTON	2018	486.640.174.453	8.881.778.299.672	0.054790849
		2019	510.711.733.403	10.337.895.087.207	0.049401907
		2020	123.147.079.420	8.509.017.299.594	0.014472538
		2021	81.433.957.569	8.928.183.492.920	0.009121

## Lampiran 7 Data Mentah Variabel leverage

NO	Perusahaan	Tahun	Total hutang	Total ekuitas	Lev
1	AALI	2018	7.382.445.000.000	19.474.522.000.000	0.379082218
		2019	7.995.597.000.000	18.978.527.000.000	0.421297027
		2020	8.533.437.000.000	19.247.794.000.000	0.443346235
		2021	9.228.733.000.000	21.171.170.000.000	0.435910391
2	AISA	2018	5.267.348.000.000	-1.816.406.000.000	-2.899873707
		2019	3.526.819.000.000	-1.657.853.000.000	-2.127341206
		2020	1.183.300.000.000	828.257.000.000	1.428662843
		2021	942.744.000.000	818.890.000.000	1.151246199
3	AUTO	2018	4.626.013.000.000	11.263.635.000.000	0.410703383
		2019	4.365.175.000.000	11.650.534.000.000	0.374675959
		2020	3.909.303.000.000	11.270.791.000.000	0.346852586
		2021	5.101.517.000.000	11.845.631.000.000	0.430666547

4	BNBR	2018	11.656.069.000.000	2.685.925.000.000	4.339685211
		2019	12.009.860.000.000	2.354.678.000.000	5.100425621
		2020	12.547.099.000.000	1.444.687.000.000	8.684994743
		2021	13.919.752.000.000	1.323.017.000.000	10.5212193
5	EPMT	2018	2.535.106.096.057	5.787.854.878.173	0.438004433
		2019	2.575.650.387.235	6.129.308.447.048	0.420218759
		2020	2.652.274.698.711	6.559.456.360.507	0.404343676
		2021	2.882.998.501.598	6.846.921.143.922	0.421064949
6	FOOD	2018	71.727.921.873	54.969.911.530	1.304857874
		2019	44.535.029.072	74.051.619.874	0.601405197
		2020	56.950.719.933	56.241.516.258	1.012609967
		2021	62.754.664.235	43.740.688.728	1.434697671
7	HMSP	2018	11.244.167.000.000	35.358.253.000.000	0.31800686
		2019	15.223.076.000.000	35.679.730.000.000	0.426658946
		2020	19.433.604.000.000	30.241.426.000.000	0.642615332
		2021	23.899.022.000.000	29.191.406.000.000	0.818700613
8	IGAR	2018	87.283.567.361	482.914.243.337	0.180743411
		2019	80.669.409.164	536.925.371.505	0.150243243
		2020	72.281.042.223	593.582.375.012	0.12177087
		2021	117.903.045.612	691.468.532.398	0.170511079
9	IMAS	2018	30.632.253.308.636	10.323.742.965.226	2.967165437
		2019	35.298.833.838.956	9.408.137.619.709	3.751947013
		2020	35.692.364.334.428	12.716.336.160.654	2.806811953
		2021	38.177.391.000.000	12.846.217.000.000	2.971878102
10	KAEF	2018	7.182.832.797.000	4.146.258.000.000	1.732365134
		2019	10.939.950.304.000	7.412.927.000.000	1.475793611
		2020	10.457.145.000.000	7.105.672.046.000	1.471661643
		2021	10.528.322.405.000	7.231.872.635.000	1.455822432
11	KAIH	2018	290.438.017.997	187.982.722.701	1.545025063
		2019	492.887.964.336	342.204.416.208	1.44033198
		2020	36.167.089.500.000	17.039.979.502.000	2.122484331
		2021	39.357.086.447.000	23.411.740.325.000	1.681083333
12	KLBF	2018	2.851.611.349.015	15.294.594.796.354	0.186445695
		2019	3.559.144.386.553	16.705.582.476.031	0.2130512
		2020	4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	0.234635527
		2021	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0.206939841
13	LSIP	2018	1.705.170.000.000	8.332.119.000.000	0.204650222
		2019	1.726.822.000.000	8.498.500.000.000	0.203191387
		2020	1.636.456.000.000	9.286.332.000.000	0.176222
		2021	1.678.676.000.000	10.172.506.000.000	0.165020891
14	MDIA	2018	3.030.581.267.000	2.418.142.936.000	1.253268044
		2019	3.574.948.165.000	2.487.142.294.000	1.437371788
		2020	4.053.512.077.000	2.541.085.146.000	1.595189395
		2021	2.830.328.623.000	2.631.877.763.000	1.075402765

15	MERK	2018	744.833.288.000	518.280.401.000	1.437124164
		2019	307.049.328.000	594.011.658.000	0.516907916
		2020	317.218.021.000	612.683.025.000	0.51775226
		2021	342.223.078.000	684.043.788.000	0.50029411
16	MICE	2018	291.120.011.408	637.711.996.421	0.456507033
		2019	360.615.167.428	678.855.033.425	0.531210862
		2020	319.572.184.920	680.711.709.737	0.469467736
		2021	352.565.804.899	710.571.586.064	0.496172112
17	MIDI	2018	3.879.324.000.000	1.080.821.000.000	3.589238181
		2019	3.769.310.000.000	1.220.999.000.000	3.087070505
		2020	4.524.990.000.000	1.398.703.000.000	3.235132834
		2021	4.727.699.000.000	1.616.317.000.000	2.924982537
18	PEHA	2018	1.078.865.209.000	789.798.000.000	1.366001445
		2019	1.275.109.831.000	821.609.349.000	1.551966068
		2020	1.175.080.321.000	740.909.054.000	1.585998058
		2021	1.097.562.036.000	740.977.263.000	1.481235783
19	PRDA	2018	368.215.000.000	1.562.166.000.000	0.235707985
		2019	351.368.000.000	1.659.599.000.000	0.211718614
		2020	443.753.000.000	1.788.299.000.000	0.248142509
		2021	466.272.000.000	2.252.292.000.000	0.207021114
20	RMBA	2018	6.513.618.000.000	8.365.971.000.000	0.778584817
		2019	8.598.687.000.000	8.401.643.000.000	1.023453032
		2020	6.755.055.000.000	5.708.950.000.000	1.183239475
		2021	3.601.037.000.000	5.791.478.000.000	0.621782039
21	ROTI	2018	1.476.909.260.772	2.916.901.120.111	0.506328189
		2019	1.589.486.465.854	3.092.597.379.097	0.513964888
		2020	1.224.495.624.254	3.227.671.047.731	0.379374356
		2021	1.341.864.891.951	2.849.419.530.726	0.470925702
22	SAMF	2018	827.657.318.004	594.045.000.000	1.393256938
		2019	716.278.295.578	631.191.000.000	1.134804355
		2020	558.300.272.457	783.771.000.000	0.712325759
		2021	900.912.951.489	862.211.000.000	1.044886868
23	SMBR	2018	2.064.408.447.000	3.473.671.056.000	0.594301652
		2019	2.088.977.112.000	3.482.293.092.000	0.599885494
		2020	2.329.286.953.000	3.407.888.607.000	0.683498559
		2021	2.351.501.098.000	3.466.244.521.000	0.678400235
24	TSPC	2018	2.437.126.989.832	5.432.848.070.494	0.448591044
		2019	2.581.733.610.850	5.791.035.969.893	0.445815502
		2020	2.727.421.825.611	6.377.235.707.755	0.427680887
		2021	2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	0.402749125
25	VIVA	2018	6.332.144.641	1.692.421.172	3.741470945
		2019	7.419.666.167.000	1.147.987.436.000	6.463194574
		2020	8.369.846.685.000	214.435.245.000	39.03204758
		2021	9.190.854.807.000	-617.338.250.000	-14.88787518

26	WIIM	2018	250.337.111.893	1.005.236.802.665	0.249032975
		2019	293.434.420.944	1.004.474.787.398	0.292127214
		2020	428.590.166.019	1.185.851.841.509	0.361419657
		2021	572.784.572.607	1.318.385.158.595	0.434459209
27	WTON	2018	5.744.966.289.467	3.136.812.010.205	1.831466556
		2019	6.829.449.147.200	3.508.445.940.007	1.946573857
		2020	5.118.444.300.470	3.390.572.999.124	1.509610412
		2021	5.480.299.148.683	3.447.884.344.237	1.589467221



Lampiran 8 Variabel Dependen, Variabel Independen, Variabel Moderasi, Variabel Kontrol

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI PASAR	R&D	OVERCONFIDENCE	PROFITABILITAS	LAVERAGE
1	AALI	2018	1.12231156	0.1146667	1	0.056623	0.379082218
		2019	1.336389254	0.1684231	0	0.009032	0.421297027
		2020	1.161043609	0.1681277	1	0.032172	0.443346235
		2021	0.905044646	0.2366393	1	0.068006	0.435910391
2	AISA	2018	3.1975631	0.5583732	0	-0.022448	-2.899873707
		2019	2.176360512	0.4521824	0	0.377954	-2.127341206
		2020	0.944913049	1.0360826	1	0.373257	1.428662843
		2021	0.615874358	1.0697771	0	0.002901	1.151246199
3	AUTO	2018	2.785984745	0.9456993	1	0.093166	0.410703383
		2019	2.356550436	1.3431453	0	0.118171	0.374675959
		2020	2.297488245	0.7614196	0	-0.006000	0.346852586
		2021	1.922093033	1.2861644	1	0.091067	0.430666547
4	BNBR	2018	1.702197354	1.1653285	1	-0.167638	4.339685211
		2019	1.599624497	0.6121933	0	0.105792	5.100425621
		2020	1.438891898	0.6036918	0	-0.106563	8.684994743
		2021	1.422010262	0.7612031	0	0.010034	10.5212193
5	EMPT	2018	0.988019783	0.6842135	1	0.069785	0.438004433
		2019	0.933762301	0.7198174	1	0.075044	0.420218759
		2020	0.908353169	0.5707385	0	0.073805	0.404343676
		2021	1.047935325	0.4192736	1	0.086973	0.421064949
6	FOOD	2018	4.833957299	0.6272264	0	0.011721	1.304857874
		2019	4.935292752	0.9979829	0	0.015415	0.601405197
		2020	1.100346845	1.1247777	0	-0.153703	1.012609967
		2021	1.40104854	1.6351725	0	-0.13765	1.434697671

7	HMSP	2018	9.501314144	0.0497143	1	0.290509	0.31800686
		2019	5.097774718	0.0922375	0	0.269563	0.426658946
		2020	3.915372071	0.1117002	0	0.172754	0.642615332
		2021	2.564416437	0.1093035	1	0.134433	0.818700613
8	IGAR	2018	0.807807548	0.9147544	0	0.078346	0.180743411
		2019	0.665839402	0.9567091	0	0.098508	0.150243243
		2020	0.6254157	0.6187539	0	0.091266	0.12177087
		2021	0.674193456	0.1946222	0	0.128537	0.170511079
9	IMAS	2018	0.839497606	0.4261425	1	0.002752	2.967165437
		2019	0.827409863	0.4006763	1	0.210482	3.751947013
		2020	0.810611258	1.8950282	0	-0.013958	2.806811953
		2021	0.819467873	1.915505	0	-1.261579	2.971878102
10	KAEF	2018	1.90864678	0.8361544	1	0.047231	1.732365134
		2019	0.974367687	0.4047694	1	0.000866	1.475793611
		2020	1.93941809	0.4141038	0	0.001163	1.471661643
		2021	1.352718391	0.1951347	1	0.016322	1.455822432
11	KAIL	2018	0.632720815	1.2042532	0	0.065027	1.545025063
		2019	0.604911168	1.9708	1	0.097046	1.44033198
		2020	0.679972773	1.992108	1	0.000142	2.122484331
		2021	0.627211901	1.168785	0	0.000147	1.681083333
12	KLBF	2018	4.083586991	0.1854033	1	0.137619	0.186445695
		2019	3.922907273	0.1614234	1	0.125223	0.2130512
		2020	3.264460105	0.0967136	0	0.124073	0.234635527
		2021	3.120808469	0.0798252	1	0.125923	0.206939841
13	LSIP	2018	0.170732765	0.0386813	0	0.03282	0.204650222
		2019	0.169867477	0.0345114	0	0.024706	0.203191387
		2020	0.150678879	0.1442568	0	0.063673	0.176222
		2021	0.142328222	0.1305665	1	0.083574	0.165020891

14	MDIA	2018	0.91605998	0.2894201	0	-0.025127	1.253268044
		2019	0.91317098	0.1787617	0	0.011356	1.437371788
		2020	0.912002476	0.1920339	0	0.015195	1.595189395
		2021	0.877137406	0.1113301	0	0.014767	1.075402765
15	MERK	2018	1.600515698	0.7993066	0	0.920997	1.437124164
		2019	2.478688305	0.9751452	0	0.08685	0.516907916
		2020	1.921342092	1.1477379	0	0.077322	0.51775226
		2021	1.944273117	1.4902694	0	0.128291	0.50029411
16	MICE	2018	0.550612508	0.4616188	0	0.035525	0.456507033
		2019	0.545115699	0.7005302	0	0.03303	0.531210862
		2020	0.49671584	0.5379976	0	0.002701	0.469467736
		2021	0.555442051	0.4622032	0	0.028328	0.496172112
17	MIDI	2018	1.403878659	2	1	0.032087	3.589238181
		2019	1.419554571	1.4447316	1	0.040691	3.087070505
		2020	1.700547197	1.1963661	1	0.033809	3.235132834
		2021	1.749317645	0.6987196	1	0.043383	2.924982537
18	PEHA	2018	1.840494623	0.3448229	1	0.07133	1.366001445
		2019	1.038818098	0.2427842	0	0.048795	1.551966068
		2020	1.356416875	0.1770947	0	0.025399	1.585998058
		2021	1.101832328	0.0921898	0	0.006145	1.481235783
19	PRDA	2018	0.314881877	0.4191727	0	0.09493	0.235707985
		2019	0.343487984	0.47526	0	0.104557	0.211718614
		2020	0.335314993	0.5068655	0	0.120404	0.248142509
		2021	0.488777163	0.3077128	0	0.228659	0.207021114
20	RMBA	2018	1.20102595	0.7020294	1	0.012789	0.778584817
		2019	1.212391875	0.4899169	0	0.002977	1.023453032
		2020	1.534935306	0.3708773	1	0.009219	1.183239475
		2021	1.569311808	0.0873841	0	-0.002355	0.621782039

21	ROTI	2018	0.790444233	0.3988344	0	0.028943	0.506328189
		2019	0.801349458	0.2380982	0	0.050516	0.513964888
		2020	0.599935001	0.1363389	0	0.037872	0.379374356
		2021	0.592657102	0.166763	0	0.067125	0.470925702
22	SAMF	2018	4.727718002	2	0	0.060309	1.393256938
		2019	4.810425678	1.159288	0	0.06444	1.134804355
		2020	1.935850874	0.783936	0	0.087824	0.712325759
		2021	3.693891296	0.3523374	0	0.09707	1.044886868
23	SMBR	2018	3.511387571	0.6197262	0	0.013732	0.594301652
		2019	1.159393098	0.556603	0	0.005398	0.599885494
		2020	2.249789271	0.5874777	0	0.002724	0.683498559
		2021	1.462709603	0.6082134	0	0.008491	0.678400235
24	TSPC	2018	1.104466904	0.1370642	0	0.070272	0.448591044
		2019	1.058100731	0.0875813	1	0.067899	0.445815502
		2020	0.991516901	0.085806	0	0.091642	0.427680887
		2021	0.988541704	0.1064164	0	0.091019	0.402749125
25	VIVA	2018	0.269566182	0.2344852	0	0.00715	3.741470945
		2019	1.010134962	0.3135754	0	-0.003726	6.463194574
		2020	1.070917787	0.3510265	0	0.005874	39.03204758
		2021	1.168023443	0.0895477	0	0.000017	-14.88787518
26	WIIM	2018	0.222962048	0.6199753	0	0.024929	0.249032975
		2019	0.253262939	0.180915	0	0.011898	0.292127214
		2020	0.335709395	0.2233066	1	0.237973	0.361419657
		2021	0.350396455	0.3344577	1	0.258713	0.434459209
27	WTON	2018	0.695889878	0.6881925	1	0.054791	1.831466556
		2019	0.698560498	0.1796052	0	0.049402	1.946573857
		2020	0.641068307	0.1563239	0	0.014473	1.509610412

		2021	0.637834071	0.7394512	0	0.009121	1.589467221
--	--	------	-------------	-----------	---	----------	-------------

## Lampiran 9 Hasil Uji Deskriptif

	NP	RD	O	P	L
Mean	1.520204	0.591135	0.314815	0.055019	1.406836
Median	1.064509	0.456901	0.000000	0.045307	0.600645
Maximum	9.501314	2.000000	1.000000	0.920997	39.03205
Minimum	0.142328	0.034511	0.000000	-1.261579	-14.88788
Std. Dev.	1.393250	0.505198	0.466607	0.174650	4.312534
Skewness	2.558948	1.224409	0.797452	-2.733969	5.871961
Kurtosis	12.33338	3.902864	1.635930	36.55027	56.88776
Jarque-Bera	509.8719	30.65344	19.81983	5199.835	13688.14
Probability	0.000000	0.000000	0.000050	0.000000	0.000000
Sum	164.1821	63.84259	34.00000	5.942025	151.9383
Sum Sq. Dev.	207.7027	27.30911	23.29630	3.263773	1989.981
Observations	108	108	108	108	108

## Lampiran 10 Persentase Perusahaan

Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
1	34	31%
0	74	69%

Lampiran 11 Hasil Uji *Common Effect Model*

## Persamaan 1

Dependent Variable: NP

Method: Panel Least Squares

Date: 11/01/23 Time: 06:05

Sample: 2018 2021

Periods included: 4

Cross-sections included: 27

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.176128	0.221245	5.315956	0.0000
RD	0.392867	0.266522	1.474049	0.1435
O	0.151929	0.289395	0.524988	0.6007
P	1.343336	0.773080	1.737640	0.0853
L	-0.007036	0.031082	-0.226374	0.8214

R-squared	0.059386	Mean dependent var	1.520204
Adjusted R-squared	0.022858	S.D. dependent var	1.393250
S.E. of regression	1.377235	Akaike info criterion	3.523223
Sum squared resid	195.3680	Schwarz criterion	3.647396
Log likelihood	-185.2541	Hannan-Quinn criter.	3.573571
F-statistic	1.625748	Durbin-Watson stat	0.330001
Prob(F-statistic)	0.173394		

---



---

## Persamaan 2

Dependent Variable: NP  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/01/23 Time: 06:07  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.731873	0.247961	2.951571	0.0039
RD	1.206830	0.348975	3.458218	0.0008
O	1.259870	0.426877	2.951363	0.0039
O*RD	-1.754904	0.516318	-3.398886	0.0010
P	0.957425	0.744986	1.285157	0.2016
L	0.002226	0.029728	0.074884	0.9405
R-squared	0.155081	Mean dependent var		1.520204
Adjusted R-squared	0.113664	S.D. dependent var		1.393250
S.E. of regression	1.311682	Akaike info criterion		3.434450
Sum squared resid	175.4919	Schwarz criterion		3.583457
Log likelihood	-179.4603	Hannan-Quinn criter.		3.494867
F-statistic	3.744330	Durbin-Watson stat		0.444452
Prob(F-statistic)	0.003743			

## Lampiran 12 Hasil Uji *Fixed Effect Model*

### Persamaan 1

Dependent Variable: NP  
 Dependent Variable: NP  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/01/23 Time: 06:06  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.948291	0.191236	4.958739	0.0000
RD	0.962386	0.299603	3.212201	0.0019
O	-0.001130	0.225049	-0.005020	0.9960
P	-0.028251	0.583346	-0.048429	0.9615
L	0.003500	0.020307	0.172332	0.8636

---



---

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.763223	Mean dependent var	1.520204
Adjusted R-squared	0.670972	S.D. dependent var	1.393250
S.E. of regression	0.799181	Akaike info criterion	2.625290
Sum squared resid	49.17918	Schwarz criterion	3.395161
Log likelihood	-110.7657	Hannan-Quinn criter.	2.937445
F-statistic	8.273359	Durbin-Watson stat	1.223307
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Persamaan 2

Dependent Variabel NP  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/01/23 Time: 06:07  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.739326	0.209137	3.535132	0.0007
RD	1.366493	0.344711	3.964166	0.0002
O	0.475092	0.307523	1.544900	0.1265
O*RD	-0.851806	0.385127	-2.211757	0.0300
P	0.048715	0.570203	0.085434	0.9321
L	0.002904	0.019814	0.146552	0.8839

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.777542	Mean dependent var	1.520204
Adjusted R-squared	0.686803	S.D. dependent var	1.393250
S.E. of regression	0.779719	Akaike info criterion	2.581429
Sum squared resid	46.20511	Schwarz criterion	3.376134
Log likelihood	-107.3972	Hannan-Quinn criter.	2.903653
F-statistic	8.568956	Durbin-Watson stat	1.284901
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 13 Hasil Uji *Random Effect Model*

### Persamaan 1

Dependent Variable: NP  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/01/23 Time: 06:06  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 108  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------



C	1.040048	0.285250	3.646100	0.0004
RD	0.770824	0.263145	2.929277	0.0042
O	0.026019	0.216131	0.120387	0.9044
P	0.268893	0.556676	0.483033	0.6301
L	0.001073	0.020009	0.053620	0.9573
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.171431	0.6824
Idiosyncratic random			0.799181	0.3176
Weighted Statistics				
R-squared	0.095533	Mean dependent var		0.490793
Adjusted R-squared	0.060408	S.D. dependent var		0.822939
S.E. of regression	0.797696	Sum squared resid		65.54085
F-statistic	2.719812	Durbin-Watson stat		0.900344
Prob(F-statistic)	0.033615			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.021693	Mean dependent var		1.520204
Sum squared resid	203.1969	Durbin-Watson stat		0.290405

## Persamaan 2

Dependent Variable: NP  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 11/01/23 Time: 06:08  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792534	0.283942	2.791183	0.0063
RD	1.242002	0.309390	4.014356	0.0001
O	0.612813	0.299100	2.048856	0.0430
O*RD	-1.018417	0.371090	-2.744396	0.0072
P	0.326419	0.541016	0.603344	0.5476
L	0.001189	0.019494	0.060978	0.9515
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.082677	0.6585
Idiosyncratic random			0.779719	0.3415
Weighted Statistics				
R-squared	0.154962	Mean dependent var		0.515035
Adjusted R-squared	0.113538	S.D. dependent var		0.831935
S.E. of regression	0.783284	Sum squared resid		62.58050
F-statistic	3.740923	Durbin-Watson stat		0.960380
Prob(F-statistic)	0.003766			

Unweighted Statistics			
R-squared	0.108117	Mean dependent var	1.520204
Sum squared resid	185.2465	Durbin-Watson stat	0.324438

## Lampiran 14 Hasil Uji Chow

### Persamaan 1

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.803395	(26,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	148.976762	26	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: NP  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/23 Time: 06:06  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.176128	0.221245	5.315956	0.0000
RD	0.392867	0.266522	1.474049	0.1435
O	0.151929	0.289395	0.524988	0.6007
P	1.343336	0.773080	1.737640	0.0853
L	-0.007036	0.031082	-0.226374	0.8214

R-squared	0.059386	Mean dependent var	1.520204
Adjusted R-squared	0.022858	S.D. dependent var	1.393250
S.E. of regression	1.377235	Akaike info criterion	3.523223
Sum squared resid	195.3680	Schwarz criterion	3.647396
Log likelihood	-185.2541	Hannan-Quinn criter.	3.573571
F-statistic	1.625748	Durbin-Watson stat	0.330001
Prob(F-statistic)	0.173394		

### Persamaan 2

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.179080	(26,76)	0.0000

Cross-section Chi-square                      144.126284                      26                      0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: NP

Method: Panel Least Squares

Date: 11/21/23 Time: 11:46

Sample: 2018 2021

Periods included: 4

Cross-sections included: 27

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.731873	0.247961	2.951571	0.0039
RD	1.206830	0.348975	3.458218	0.0008
O	1.259870	0.426877	2.951363	0.0039
O*RD	-1.754904	0.516318	-3.398886	0.0010
P	0.957425	0.744986	1.285157	0.2016
L	0.002226	0.029728	0.074884	0.9405
R-squared	0.155081	Mean dependent var		1.520204
Adjusted R-squared	0.113664	S.D. dependent var		1.393250
S.E. of regression	1.311682	Akaike info criterion		3.434450
Sum squared resid	175.4919	Schwarz criterion		3.583457
Log likelihood	-179.4603	Hannan-Quinn criter.		3.494867
F-statistic	3.744330	Durbin-Watson stat		0.444452
Prob(F-statistic)	0.003743			

## Lampiran 15 Hasil Uji Hausman

### Persamaan 1

#### 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	3.617517	4	0.4602

### Persamaan 2

#### 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	5.934884	5	0.3126

## Lampiran 16 Hasil Uji LM

## Persamaan 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	64.18871 (0.0000)	0.000136 (0.9907)	64.18885 (0.0000)
Honda	8.011786 (0.0000)	-0.011659 --	5.656944 (0.0000)
King-Wu	8.011786 (0.0000)	-0.011659 --	2.565821 (0.0051)
Standardized Honda	8.474025 (0.0000)	0.460745 (0.3225)	2.396034 (0.0083)
Standardized King-Wu	8.474025 (0.0000)	0.460745 (0.3225)	0.348236 (0.3638)
Gourieriou, et al.*	--	--	64.18871 (< 0.01)

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

## Persamaan 2

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	57.19587 (0.0000)	0.006475 (0.9359)	57.20234 (0.0000)
Honda	7.562795 (0.0000)	0.080465 (0.4679)	5.404601 (0.0000)
King-Wu	7.562795	0.080465	2.508639

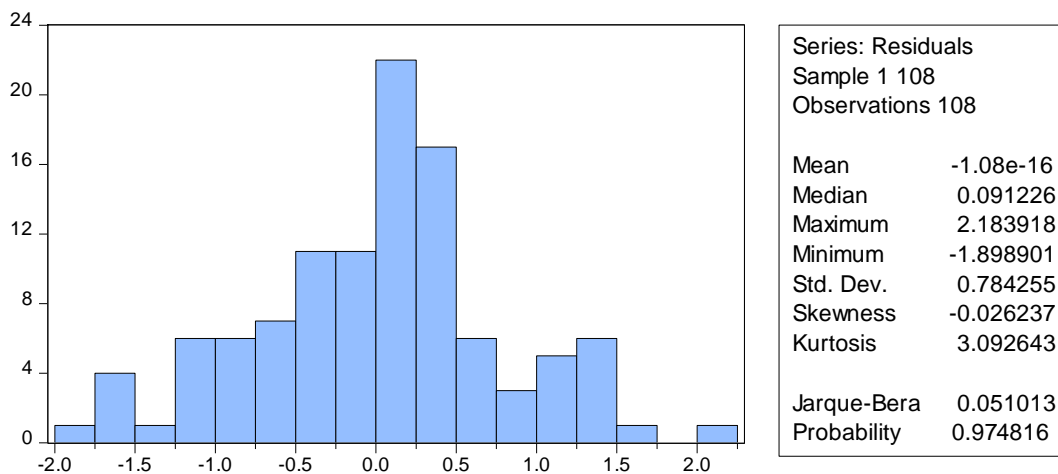
	(0.0000)	(0.4679)	(0.0061)
Standardized Honda	8.038626 (0.0000)	0.562369 (0.2869)	2.111085  (0.0174)
Standardized King-Wu	8.038626 (0.0000)	0.562369 (0.2869)	0.277590 (0.3907)
Gourierioux, et al.*	--	--	57.20234 ( $< 0.01$ )

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

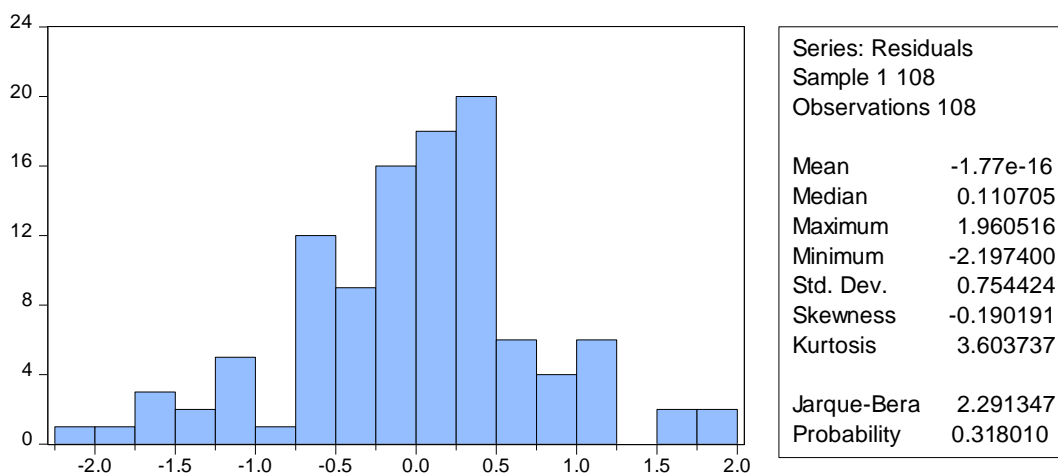
1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

### Lampiran 17 Hasil Uji Normalitas

#### Persamaan 1



#### Persamaan 2



## Lampiran 18 Hasil Uji Multikolinearitas

## Persamaan 1

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.016489	2.787109	NA
RD	0.023928	2.436066	1.022723
O	0.039843	1.501221	1.028614
P	0.201324	1.131389	1.028379
L	0.000325	1.122443	1.013571

## Persamaan 2

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.021337	3.859510	NA
RD	0.042262	4.604362	1.933029
SIN(O)	0.089307	3.601043	2.467381
RD*SIN(O)	0.130651	4.384322	3.609979
P	0.192599	1.158293	1.052834
L	0.000307	1.131955	1.022160

## Lampiran 19 Hasil Uji Heteroskedastisitas

## Persamaan 1

## Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.399630	Prob. F(4,103)	0.0548
Obs*R-squared	9.206518	Prob. Chi-Square(4)	0.0561
Scaled explained SS	8.761681	Prob. Chi-Square(4)	0.0673

## Persamaan 2

## Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.052084	Prob. F(5,102)	0.3915
Obs*R-squared	5.296693	Prob. Chi-Square(5)	0.3808
Scaled explained SS	4.464592	Prob. Chi-Square(5)	0.4846

## Lampiran 20 Hasil Uji Koefisien Determinan

## Persamaan 1

R-squared	0.095930	Mean dependent var	0.486762
Adjusted R-squared	0.060820	S.D. dependent var	0.821476
S.E. of regression	0.796103	Sum squared resid	65.27937
F-statistic	2.732301	Durbin-Watson stat	0.905859
Prob(F-statistic)	0.032978		

## Persamaan 2

R-squared	0.098599	Mean dependent var	0.478985
Adjusted R-squared	0.054413	S.D. dependent var	0.818680
S.E. of regression	0.796095	Sum squared resid	64.64432
F-statistic	2.231447	Durbin-Watson stat	0.906198
Prob(F-statistic)	0.056750		

## Lampiran 21 Hasil Uji F

## Persamaan 1

R-squared	0.095930	Mean dependent var	0.486762
Adjusted R-squared	0.060820	S.D. dependent var	0.821476
S.E. of regression	0.796103	Sum squared resid	65.27937
F-statistic	2.732301	Durbin-Watson stat	0.905859
Prob(F-statistic)	0.032978		

## Persamaan 2

R-squared	0.098599	Mean dependent var	0.478985
Adjusted R-squared	0.054413	S.D. dependent var	0.818680
S.E. of regression	0.796095	Sum squared resid	64.64432
F-statistic	2.231447	Durbin-Watson stat	0.906198
Prob(F-statistic)	0.056750		

## Lampiran 22 Hasil Regresi

## Persamaan 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.041018	0.284885	3.654168	0.0004
RD	0.778946	0.261894	2.974281	0.0037
O	0.056314	0.492703	0.114295	0.9092
P	0.274823	0.549107	0.500491	0.6178
L	0.001079	0.020006	0.053924	0.9571

## Persamaan 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792534	0.283942	2.791183	0.0063
RD	1.242002	0.309390	4.014356	0.0001
O	0.612813	0.299100	2.048856	0.0430
O*RD	-1.018417	0.371090	-2.744396	0.0072
P	-1.018417	0.541016	0.603344	0.5476
L	0.001189	0.019494	0.060978	0.9515

## Lampiran 23 Hasil Uji t

## Persamaan 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.041018	0.284885	3.654168	0.0004
RD	0.778946	0.261894	2.974281	0.0037
O	0.056314	0.492703	0.114295	0.9092
P	0.274823	0.549107	0.500491	0.6178
L	0.001079	0.020006	0.053924	0.9571

## Persamaan 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792534	0.283942	2.791183	0.0063
RD	1.242002	0.309390	4.014356	0.0001
O	0.612813	0.299100	2.048856	0.0430
O*RD	-1.018417	0.371090	-2.744396	0.0072
P	0.326419	0.541016	0.603344	0.5476
L	0.001189	0.019494	0.060978	0.9515



## Lampiran 24 Daftar Riwayat Hidup

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Nama : Dwi Indah Ratna Sari

Tempat, Tanggal Lahir : Sukoharjo, 25 September 2000

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Alamat : Pondok RT 01/ RW 01, Bulakrejo, Sukoharjo

No. HP : 087873553989

Email : [dwiindahrtnsr@gmail.com](mailto:dwiindahrtnsr@gmail.com)

Riwayat Pendidikan :

1. SD N 2 Bulakrejo 2007-2013
2. SMP N 7 Sukoharjo 2013-2016
3. SMA Islam 1 Surakarta 2016-2019
4. UIN Raden Mas Said Surakarta Angkatan 2019

## Lampiran 25 Surat Keterangan Turnitin



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID SURAKARTA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

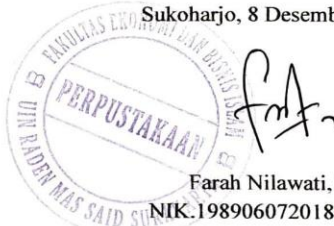
Jl. Pandawa Pucangan Kartasura-Sukoharjo Telp. (0271) 782336 Fax (0271) 782336 Website: iain-surakarta.ac.id. – Email: info@iain-surakarta.ac.id.

## SURAT KETERANGAN TURNITIN

Setelah melakukan tes uji *similarity*, menerangkan bawah mahasiswa di bawah ini:

Nama : Dwi Indah Ratna Sari  
 NIM : 19.52.21.161  
 Program Studi : Akuntansi Syariah  
 Judul Skripsi : Pengaruh Volatilitas R&D Terhadap Nilai Pasar Dengan Peran  
*Overconfidence* Eksekutif Sebagai Variabel Moderasi  
 Paper ID : 2120248679  
 Date : 8 Desember 2023  
 Hasil menunjukkan SIMILARITY INDEX : 22%

Sukoharjo, 8 Desember 2023

  
 Farah Nilawati, S.Sos.I  
 NIK.198906072018102003

## LAMPIRAN

Muna\_Indah AKS

Similarity Index	Internet Sources	Publications	Student Papers
22%	22%	7%	7%
PUBLICATION SOURCES			
1	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source		13%
2	repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source		2%
3	123dok.com Internet Source		<1%
4	id.scribd.com Internet Source		<1%
5	core.ac.uk Internet Source		<1%
6	eprints.uny.ac.id Internet Source		<1%
7	ikb.fisip.unila.ac.id Internet Source		<1%
8	Submitted to College of the Canyons Student Paper		<1%
9	Submitted to Universitas Islam Indonesia Student Paper		<1%
10	Student Paper		<1%