

BAB IV

ANALISIS DATA

Bab ini memberikan gambaran hasil penelitian mengenai hipotesis yang dijelaskan di bagian akhir bab. Penelitian ini menggunakan Eviews 7 sebagai alat analisis. Adapun penjelasan hasil penelitian dan masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut:

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini memilih perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian, periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Hal ini dimaksudkan agar hasil penelitian dapat lebih mempresentasikan kondisi saat ini. Setelah melakukan penyaringan data pada Bursa Efek Indonesia (BEI), diperoleh 22 perbankan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan objek penelitian.

Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 108 data perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria sampel untuk dapat dijadikan sebagai objek penelitian pada persamaan pertama. Pada persamaan kedua, diperoleh sebanyak 106 data perusahaan perbankan. untuk memenuhi asumsi kelayakan model regresi pada model penelitian pertama dan kedua, sehingga data *outlier* pada persamaan kedua perlu untuk dieliminasi. Berikut rincian proses pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 :

Tabel 4.1
Proses Pengambilan Sampel Persamaan 1 dan Persamaan 2

KETERANGAN	TAHUN					TOTAL DATA
	2012	2013	2014	2015	2016	
Perusahaan perbankan	30	35	39	41	43	188
Perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan berturut-turut periode 2012-2016	(0)	(4)	(9)	(11)	(12)	(36)
Perusahaan yang delisting	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(15)
Perbankan yang mengalami kerugian	(5)	(6)	(5)	(5)	(6)	(27)
Total Perusahaan Perbankan yang Dijadikan Sampel	22	22	22	22	22	110
Data Outlier (Persamaan 1)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	(2)
Total Perusahaan Perbankan yang Dijadikan Sampel Persamaan 1	22	22	20	20	22	108
Data Outlier (Persamaan 2)	(0)	(0)	(2)	(2)	(0)	(4)
Total Perusahaan Perbankan yang Dijadikan Sampel Persamaan 2	21	22	21	22	22	106

Sumber : Lampiran 2

B. Uji Kualitas Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data yang digunakan dalam penelitian, memberikan informasi gambaran umum mengenai variabel-variabel penelitian yaitu Modal Intelektual (VAIC), Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) dan Profitabilitas (ROA) yang meliputi *mean*, *median*, *min*, *max* dan lainnya. Berikut statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 4.2 dan Tabel 4.3:

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Persamaan 1

	VAIC	ROA
<i>Mean</i>	2,673350	0,014284
<i>Median</i>	2,587773	0,012913
<i>Maximum</i>	4,021765	0,034102
<i>Minimum</i>	1,302805	0,0000164
<i>Std. Dev.</i>	0,659588	0,007991
<i>Observations</i>	108	108

Sumber: Lampiran 5

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada persamaan pertama adalah sebanyak 108 sampel. Adapun hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

- a. Variabel Modal Intelektual (VAIC) memiliki nilai minimum sebesar 1,302805 dan nilai maksimum sebesar 4,021765. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dalam menggunakan dan mengoptimalkan aset perusahaan berkisar antara 1,302805 sampai 4,021765. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,673350 pada

standar deviasi sebesar 0,659588 yang menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,673350 > 0,659588$ memberikan arti bahwa sebaran nilai Modal Intelektual (VAIC) baik. Selain itu, Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,673350 dapat disimpulkan bahwa rata-rata Modal Intelektual (VAIC) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 berada pada kategori *good performers* karena skor VAIC lebih dari 2,5 (Sunarsih dan Mendra (2012) yang berarti tinggi dalam penggunaan dan pengoptimalan aset perusahaan.

- b. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000164 atau 0,00164% dan nilai maksimum sebesar 0,034102 atau 3,41%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Profitabilitas (ROA) yang mampu diciptakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dari total aset yang dimiliki berkisar antara 0,00164% sampai 3,41%. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,014284 atau 1,43% pada standar deviasi sebesar 0,007991 atau 0,80% yang menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar $1,43\% > 0,80\%$ yang berarti bahwa sebaran nilai VAIC baik. Nilai rata-rata (*mean*) Profitabilitas sebesar 0,014284 atau 1,43% diartikan bahwa rata-rata perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 mampu menghasilkan 1,43% laba dari total aset yang dimiliki.

Tabel 4.3

Statistik Deskriptif Persamaan 2

	VAIC	ROA	TOBINS'Q
<i>Mean</i>	2,661742	0,014127	1,048575
<i>Median</i>	2,582576	0,012790	1,017757
<i>Maximum</i>	4,021765	0,034102	1,390673
<i>Minimum</i>	1,302805	0,0000164	0,874798
<i>Std. Dev.</i>	0,656337	0,007920	0,115106
<i>Observations</i>	106	106	106

Sumber: Lampiran 6

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada persamaan kedua adalah sebanyak 106 sampel. Adapun hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

- a. Variabel Modal Intelektual (VAIC) memiliki nilai minimum sebesar 1,302805 dan nilai maksimum sebesar 4,021765. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dalam menggunakan dan mengoptimalkan aset perusahaan berkisar antara 1,302805 sampai dengan 4,021765. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,661742 pada standar deviasi sebesar 0,656337. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari standar deviasi yaitu sebesar $2,661742 > 0,656337$ memberikan arti bahwa sebaran nilai Modal Intelektual (VAIC) baik. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,661742 dapat disimpulkan bahwa rata-rata Modal Intelektual perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 berada pada kategori *good performers* karena skor VAIC lebih dari 2,5 (Sunarsih dan Mendra (2012) yang berarti tinggi dalam penggunaan dan pengoptimalan aset perusahaan.

- b. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000164 atau 0,00164% dan nilai maksimum sebesar 0,034102 atau 3,41%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Profitabilitas (ROA) yang mampu diciptakan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dari total aset yang dimiliki yaitu berkisar antara 0,00164% sampai 3,41%. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,014127 atau 1,41% pada nilai standar deviasi sebesar 0,007920 atau 0,80% yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi memberikan arti bahwa sebaran nilai Profitabilitas (ROA) baik. Berdasarkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,41% dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 mampu menghasilkan 1,41 % laba dari total aset yang dimiliki.
- c. Variabel Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) memiliki nilai minimum sebesar 0,874798 dan maksimum sebesar 1,390673. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dinilai pasar atau investor antara 0,874798 sampai 1,390673 dari nilai buku perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,048575 pada standar deviasi 0,115106 yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,048575 > 0,115106$ berarti bahwa sebaran hasil Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) baik. Berdasarkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,048575 atau lebih dari 1 maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan perbankan

yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dinilai pasar 1 kali lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

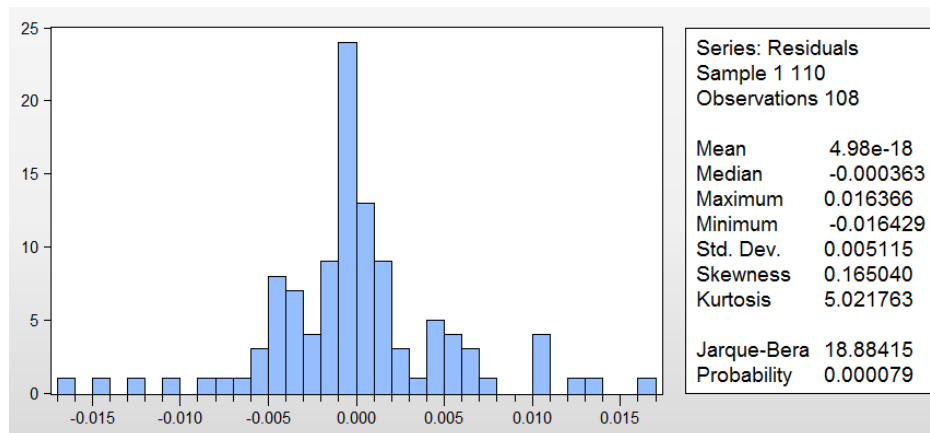
C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.4 dan Tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas Persamaan 1



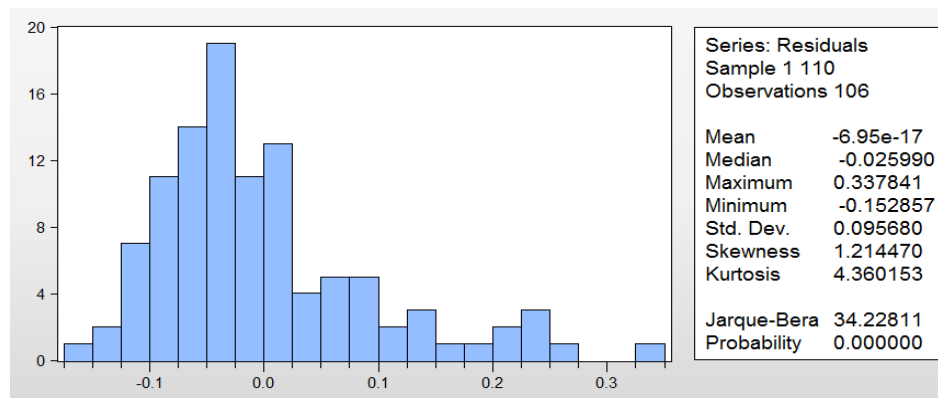
Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan hasil pengujian diatas memberikan hasil *Jarque-Bera* (JB) sebesar 18,88415 dan nilai probabilitas sebesar 0,000079. Hasil tersebut kurang dari nilai probabilitas 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Apabila uji normalitas memberikan hasil bahwa yang digunakan dalam penelitian ini cenderung tidak normal maka dapat digunakan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu

jika jumlah data penelitian cukup banyak ($n > 30$) maka asumsi normalitas dapat diabaikan (Gujarati, 2003).

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas Persamaan 2



Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan hasil pengujian diatas memberikan hasil *Jarque-Bera* (JB) sebesar 34,22811 dan nilai probabilitas sebesar 0,000000. Hasil tersebut kurang dari nilai probabilitas 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Apabila uji normalitas memberikan hasil bahwa yang digunakan dalam penelitian ini cenderung tidak normal maka dapat digunakan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu jika jumlah data penelitian cukup banyak ($n > 30$) maka asumsi normalitas dapat diabaikan (Gujarati, 2003).

2. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.6 dan Tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.6**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1**

<i>Durbin Waston stat</i>	2,3220
---------------------------	--------

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan pada analisis pada semua variabel yang terdapat pada persamaan pertama, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,3220. Nilai tersebut memenuhi asumsi $dU < dW < 4-dU$ ($1,7050 < 2,3220 < 2,295$). Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan data pada persamaan pertama tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.7**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2**

<i>Durbin Waston stat</i>	2,1945
---------------------------	--------

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan pada analisis pada semua variabel yang terdapat pada persamaan kedua, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,1945. Nilai tersebut memenuhi asumsi $dU < dW < 4-dU$ ($1,7220 < 2,1945 < 2,2278$). Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan data pada persamaan kedua tidak terjadi autokorelasi.

2. Uji Multikolinieritas

Penelitian ini hanya melakukan uji multikolinieritas pada persamaan kedua. Sedangkan pada persamaan pertama tidak melakukan uji multikolinieritas karena

pada persamaan pertama hanya terdapat satu variabel independen sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada persamaan yang pertama.

Tabel 4.8

Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan 2

<i>Variable</i>	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	0,001908	21,66671	NA
ROA	3.364486	10,00109	2,374630
VAIC	0,000490	41,80140	2,374630

Sumber: Lampiran 6

Tabel 4.8 menunjukkan nilai *variance inflation factor* (VIF) dari setiap variabel independen yang ada pada persamaan kedua. Berdasarkan pada hasil analisis, nilai *Centered variance inflation factor* (VIF) setiap variabel independen yaitu Modal Intelektual (VAIC) memiliki nilai *Centered variance inflation factor* (VIF) sebesar 2,374630, Profitabilitas (ROA) sebesar 2,374630. Nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel independen < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada persamaan yang kedua.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.9 dan Tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Heteroskedasticity Test: White

<i>F-statistic</i>	<i>Prob.</i>	Keterangan
2,915317	0,0586	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan *White* menghasilkan *F-statistic* 2,915317 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0586 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data yang ada pada persamaan kedua tidak terkena heteroskedastisitas.

Tabel 4.10
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

Heteroskedasticity Test: Harvey

<i>F-statistic</i>	<i>Prob.</i>	Keterangan
1,519162	0,2238	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan *Harvey* menghasilkan *F-statistic* 1,519162 dengan nilai probabilitas sebesar $0,2238 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data yang ada pada persamaan kedua tidak terkena heteroskedastisitas.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji F

Hasil uji F dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.11 dan Tabel 4.12 sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Pengaruh Simultan
(Uji F) Persamaan 1

<i>F-Statistic</i>	152,7164
<i>Prob F-statistic)</i>	0,000000

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 152,7164 dengan nilai probabilitas sebesar $0,000000 < \alpha$ (0,05). Maka, variabel independen yang ada pada persamaan pertama yaitu Modal Intelektual (VAIC), memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Profitabilitas (ROA).

Tabel 4.12
Hasil Uji Pengaruh Simultan (Uji F)
Persamaan 2

<i>F-Statistic</i>	23,03625
<i>Prob F-statistic)</i>	0,000000

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 23,03625 dengan nilai probabilitas yang menggambarkan

tingkat signifikansi pengaruh sebesar $0,000000 < \alpha (0,05)$. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha (0,05)$ merupakan indikasi bahwa variabel independen pada persamaan kedua yaitu modal intelektual (VAIC) dan profitabilitas memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap variabel dependen pada persamaan kedua yaitu Nilai Perusahaan (TOBINS'Q).

2. Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.13 dan Tabel 4.14 sebagai berikut :

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)
Persamaan 1

<i>R-squared</i>	0,590285
<i>Adjusted R-squared</i>	0,586420

Sumber: Lampiran 5

Tabel 4.13 menggambarkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada persamaan yang pertama. Berdasarkan pada Tabel 4.13, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien determinasi regresi sederhana (*Adjusted R²*) pada persamaan pertama adalah sebesar 0,5864 atau 58,64%, hal ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas (ROA) mampu dijelaskan sebesar 58,64%, oleh Modal Intelektual (VAIC), Sedangkan sisanya yaitu sebesar 41,36% (100%-58,64%) dijelaskan oleh variabel lain persamaan pertama.

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)
Persamaan 2

<i>R-squared</i>	0,309061
<i>Adjusted R-squared</i>	0,295645

Sumber: Lampiran 6

Tabel 4.14 menggambarkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada persamaan yang kedua. Berdasarkan pada Tabel 4.14, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien determinasi regresi berganda (*Adjusted R²*) pada model penelitian kedua adalah sebesar 0,2956 atau 29,56%, hal ini mengindikasikan bahwa Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) mampu dijelaskan sebesar 29,56%, oleh Profitabilitas (ROA), dan Modal Intelektual (VAIC). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 70,44% (100%-70,44%) dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan kedua.

3. Uji *t*

Hasil uji *t* dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.15 dan Tabel 4.17 sebagai berikut :

Tabel 4.15
Hasil Uji *t* Persamaan 1

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0,010600	-5,112420	0,0000
VAIC	0,009308	12,35785	0,0000
<i>Sum squared resid</i>	0,002799		
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		
<i>Adjusted R-squared</i>	0,586420		

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.15, dengan tingkat probabilitas kurang dari 0,05 dan koefisien yang bernilai positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel modal intelektual (VAIC) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil regresi diatas maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{ROA} : -0,010600 + 0,009308\text{VAIC} + e \quad (4.1)$$

Hasil intepetasi persamaan diatas adalah, pertama setiap kenaikan VAIC 1 satuan maka dapat mempengaruhi kenaikan ROA sebesar 0,009308 satuan. Kedua, ROA akan bernilai -0,010600 dengan asumsi variabel independen yang lain bernilai 0.

Tabel 4.16
Hasil Uji *t* Persamaan 2

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,913316	20,91138	0,0000
ROA	7,287854	3,973199	0,0001
VAIC	0,012136	0,548304	0,5847
<i>Sum squared resid</i>	0,002799		
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		
<i>Adjusted R-squared</i>	0,586420		

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, dengan tingkat probabilitas kurang dari 0,05 dan koefisien yang bernilai positif maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap

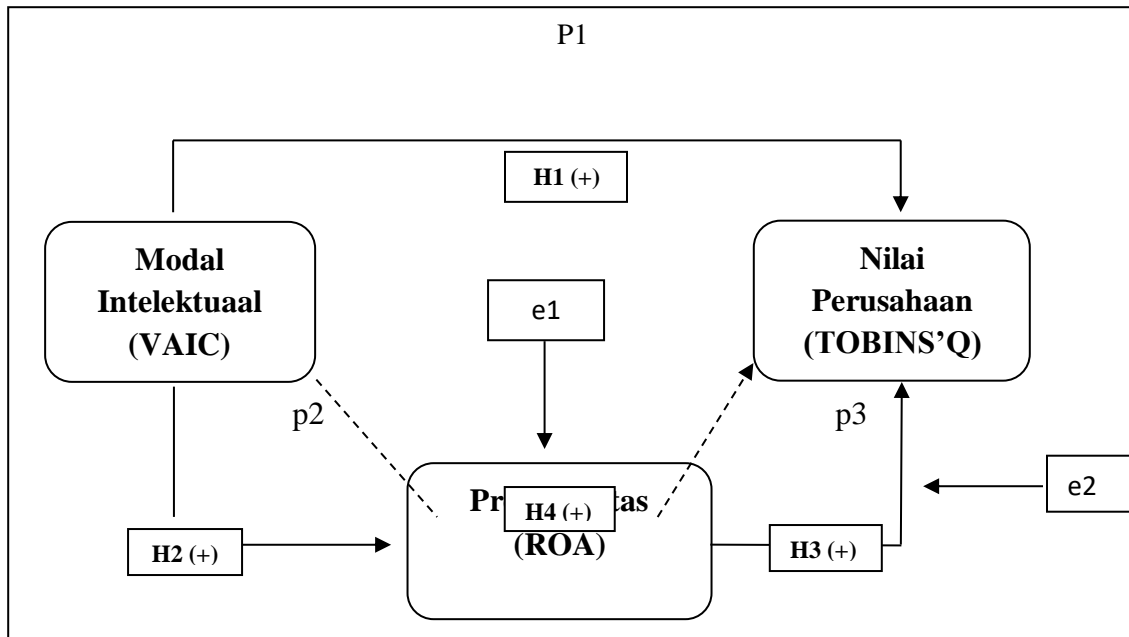
nilai perusahaan (TOBINS'Q). Sedangkan koefisien modal intelektual (VAIC) juga bernilai positif namun nilai probabilitas variabel modal intelektual (VAIC) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,5847, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial modal intelektual (VAIC) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINS'Q). Berdasarkan pengujian pada tabel 4.16 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut :

$$\text{TOBINS'Q} : 0,913316 + + 0,012136\text{VAIC} + 7,287854\text{ROA} + e \quad (4.2)$$

Hasil intepetasi persamaan diatas adalah, pertama setiap kenaikan VAIC sebesar 1 satuan, maka akan mempengaruhi kenaikan TOBINS'Q sebesar 0,012136 satuan. Kedua, kenaikan ROA sebesar 1 satuan maka akan mempengaruhi kenaikan TOBINS'Q sebesar 7,287854 satuan. Ketiga, TOBINS'Q akan bernilai 0,913316 apabila asumsi variable independen yang lain bernilai 0.

4. Analisis Jalur

Setelah analisis regresi dilakukan baik secara parsial maupun simultan maka dilanjutkan dengan menghitung total pengaruh dari masing-masing variabel jalur dan uji sobel untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh mediasi.



Gambar. 4.1 Model Analisis Jalur

Dimana:

Pengaruh langsung VAIC ke TOBINS'Q = p1

Pengaruh VAIC ke ROA = p2

Pengaruh langsung ROA ke TOBINS'Q = p3

Total pengaruh (korelasi VAIC ke TOBINS'Q) = $p1 + (p2 \times p3)$

Melalui koefisien regresi pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan (TOBINS'Q) yang akan memberikan nilai p1. Koefisien regresi pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap profitabilitas (ROA) akan memberikan nilai p2. Sedangkan koefisien regresi profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (TOBINS'Q) memberikan nilai p3. Maka diperoleh :

$$p1 = 0,012136$$

$$p2 = 0.009308$$

$$p3 = 7,287854$$

$$\text{Total pengaruh} = p1 + (p2 \times p3)$$

$$= 0,012136 + (0.009308 \times 7,287854)$$

$$= 0,012136 + 0,067835345$$

$$= 0,079971345$$

Berdasarkan perhitungan diatas dengan menjumlahkan koefisien pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan (TOBINS'Q) dengan hasil perkalian antara koefisien regresi VAIC terhadap profitabilitas (ROA) dan koefisien regresi ROA terhadap TOBINS'Q maka diperoleh total pengaruh modal intelektual (VAIC) ke nilai perusahaan (TOBINS'Q) sebesar 0,079971345. Hasil perkalian antara koefisien p2 dan p3 sebesar 0,067835345. Perkalian tersebut yang menjadi dugaan peneliti adanya pengaruh mediasi. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya hasil tersebut maka dilakukan Uji Sobel Test sebagai berikut:

Hitung standar error dari koefisien pengaruh tidak langsung (Sp_{2p3}) :

$$Sp_{2p3} = \sqrt{p_3^2 Sp_{2^2} + p_2 Sp_{3^2} + Sp_{2^2} Sp_{3^2}}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{7,287854^2 0,000753^2 + 0,009308^2 1,834254^2 + 0,000753^2 1,834254^2}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{0,000030115 + 0,0002438201 + 0,000001957}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{0,0002755308}$$

$$Sp_{2p3} = 0,0179866$$

Hasil dari perhitungan Sp_{2p3} selanjutnya digunakan untuk menghitung nilai t statistik atau t hitung pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{p_{2p3}}{Sp_{2p3}}$$

$$t = \frac{0,067835345}{0,0179866}$$

$$t = 3,771437$$

Suatu variabel dinyatakan mempunyai pengaruh mediasi apabila hasil t hitung lebih besar dari tabel (Ghazali, 2011). Berdasarkan hasil perhitungan diatas diperoleh t hitung sebesar 3,77147. Hasil tersebut lebih besar dari nilai t tabel untuk sampel penelitian sebanyak 106 data dengan dengan alpha 0,05 yaitu sebesar 1,984. Maka dapat disimpulkan adanya pengaruh mediasi.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa variabel modal intelektual memberikan nilai koefisien positif dan nilai probabilitas lebih besar dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel modal intelektual yang dihitung dengan metode VAIC mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi TOBINS'Q, yang artinya H1 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012), Dewi dan Deannes (2014), Marcela dan Budi (2016), Susanti (2016) serta Effendi (2017) yang memberikan hasil bahwa modal intelektual tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hasil ini mencerminkan bahwa investor atau pasar belum memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan perbankan yang tinggi dalam pemanfaatan dan pengoptimalan aset modal intelektualnya. Hal ini dapat disebabkan karena dalam meningkatkan nilainya perusahaan masih di dominasi oleh penggunaan aset fisik yang dimiliki.

Hasil pengujian signifikansi di atas juga mencerminkan bahwa modal intelektual belum dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh pasar atau para investor sehingga meskipun modal intelektual perusahaan tinggi tidak menjadikan perusahaan tersebut dinilai tinggi pula. Selain alasan tersebut, menurut Yuskar dan Novita (2014) hal tersebut dikarenakan pengungkapan modal intelektual

di Indonesia masih bersifat sukarela yang disebabkan oleh belum adanya standarisasi terhadap pengukuran modal intelektual sehingga kuantifikasi terhadap modal intelektual sulit untuk dilakukan. Hal inilah yang menjadikan investor belum menjadikan modal intelektual sebagai salah satu pertimbangan dalam menanamkan modalnya dan tetap menjadikan aset fisik sebagai pertimbangan utama dibandingkan dengan modal intelektual. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertimbangan atas penghargaan pasar terhadap perusahaan lebih didasarkan kepada aset sumber daya fisik sedangkan tinggi rendahnya modal intelektual tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi para investor.

Penelitian ini memberikan hasil yang berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudibya dan Mitha (2014) serta Juwita dan Aurora (2016) yang memberikan hasil bahwa modal intelektual secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual maka semakin tinggi nilai sebuah perusahaan. Dalam hal ini nilai yang lebih tinggi diberikan investor kepada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi. Sebab, modal intelektual terdiri dari 3 komponen penting yang saling bersinergi dalam menunjang kinerja sebuah perusahaan yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas

Stewart (1997) dalam Ulum (2009) menjelaskan modal intelektual sebagai sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan mampu memberikan nilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki secara efisien dalam operasionalnya, maka akan dapat meningkatkan kinerja keuangan yang akan tercermin dari tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Hal tersebut dikarenakan efisiensi penggunaan aset akan dapat menekan beban atau biaya operasional yang harus dikeluarkan.

Toeri *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman dan Reed (1983) dalam Ulum (2007) sangat tepat digunakan sebagai acuan utama dalam menjelaskan hubungan antara modal intelektual dengan profitabilitas sebuah perusahaan. Argumen teori *stakeholder* adalah perusahaan tidak hanya memiliki *shareholder* tetapi juga *stakeholder* yang harus dipenuhi haknya karena dipandang sama-sama memiliki kepentingan penuh atas perusahaan yang meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, kreditor, pemasok yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai kondisi dan kinerja perusahaan yang dituangkan dalam laporan keuangan salah satunya adalah tingkat profitabilitas (Ulum et al., 2009).

Menurut Pramudita (2012) perusahaan akan mampu meningkatkan profitabilitasnya yang merupakan indikator keberhasilan kinerja keuangan perusahaan dengan cara mengoptimalkan pemanfaatan modal intelektual yang dimiliki. Sebab, dengan penggunaan dan pemanfaatan modal intelektual yang efisien akan meningkatkan pendapatan tanpa adanya tambahan beban atau biaya yang artinya dengan efisiensi pemanfaatan modal intelektual tersebut mampu menekan atau mengurangi beban operasional perusahaan. Pengaruh sumber daya manusia terhadap perusahaan tergantung bagaimana perusahaan dalam melakukan pengelolaan karena sumber daya manusia tidak akan memberikan pengaruh yang positif terhadap perusahaan apabila perusahaan tidak dapat mengelola sumber daya manusia secara optimal. Dengan kata lain, pengetahuan luas yang dimiliki karyawan apabila tidak didukung oleh sistem operasi dan prosedur yang baik serta sarana dan prasarana atau fasilitas yang memadai maka modal intelektual tidak dapat berkontribusi secara optimal karena potensi yang dimiliki kurang dapat dimanfaatkan dan dipergunakan dengan maksimal.

Keberhasilan modal intelektual dalam mendorong peningkatan profitabilitas terjadi pada kondisi dimana karyawan mampu menempatkan diri dan ditempatkan sebagai salah satu *stakeholder*. Sehingga dengan rasa kepemilikan sebagai salah satu pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan maka akan mendorong kinerja mereka untuk dapat memaksimalkan *intellectual ability* yang meliputi pengetahuan, keahlian, olah pikir maupun jaringan yang dimiliki untuk menciptakan nilai bagi

perusahaan. Oleh sebab itu, dalam proses pemanfaatan potensi perusahaan secara keseluruhan baik karyawan (*human capital*), modal fisik (*physical capital*), dan modal structural (*structural capital*) yang dalam hal ini disebut dengan VAIC maka para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi keputusan manajemen sehingga terbentuk pengelolaan optimal yang akan meningkatkan laba tanpa menambah beban operasional untuk kemudian mendorong peningkatan profitabilitas yang dalam hal ini merupakan indikator keberhasilan kinerja perusahaan.

Berdasarkan pengujian signifikansi pada penelitian ini, memberikan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Hal ini ditunjukkan oleh hasil nilai probabilitas yang lebih kecil dibandingkan dengan alpha yaitu kurang dari 0,05 dan koefisien yang menunjukkan angka positif yang berarti bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, artinya H2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2011), Yuniata (2012), Hadiwijaya (2013), Sudibya dan Restuti (2014), Dewi dan Isyuardhana (2014), dan Effendi (2017).

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengoptimalan penggunaan atau pemanfaatan modal intelektual pada suatu perusahaan akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut dapat membuktikan teori RBV yang menyatakan bahwa perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif apabila

mempunyai sumber daya yang unggul. Sumber daya yang unggul, dapat menjadi kekuatan bersaing perusahaan akan tercipta melalui pengoptimalan modal intelektual sebagai sumber daya yang dimiliki perusahaan. Oleh sebab itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total asetnya akan semakin meningkat apabila perusahaan mampu memaksimalkan kinerja modal intelektual yang dimiliki (Dewi dan Isyuardhana , 2014).

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Agusta dan Agustinus (2017) yang memberikan hasil bahwa modal intelektual tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa kuantitas karyawan tidak berpengaruh terhadap besarnya keuntungan perusahaan. Dengan kata lain karyawan yang banyak tidak menjamin keuntungan yang diperoleh perusahaan juga tinggi karena dalam hal ini tidak semua karyawan dipandang sebagai aset penting perusahaan. Hanya karyawan yang mampu menciptakan kekayaan dan nilai tambah sehingga mendorong modal structural (*structural capital*) dan (*capital employe*) yang merupakan unsur-unsur dari modal intelektuallah yang dipandang sebagai *human capital* yang potensial untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Selain itu, tidak tersedianya sarana dan prasarana membuat karyawan tidak dapat memaksimalkan pengetahuan dan keahliannya sehingga kurang dalam berkontribusi terhadap penciptaan keuntungan bagi perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaannya. Jadi, semakin tinggi investor menilai harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang dapat mencerminkan seberapa besar kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk dapat memenuhi kepentingan para *stakeholder* yang dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Ulum, 2009). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini memberikan hasil koefisien variabel yang bernilai positif dan nilai probabilitas yang kurang dari alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, yang artinya H3 diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori *signaling* Spance (1973) yang memberikan argumen bahwa perusahaan berusaha memberikan sinyal kepada *stakeholder* dan investor potensial melalui pengungkapan informasi yang dimiliki dengan harapan *stakeholder* dan investor potensial dapat memanfaatkan informasi tersebut dengan mendefinisikannya sebagai sinyal positif (Spance, 1973). Selanjutnya sesuai dengan pemahaman masing-masing, *stakeholder* dan investor potensial sebagai pihak penerima informasi akan menyesuaikan perilakunya sesuai

dengan sinyal atau informasi yang diterima (Aprilianto, et al., 2014). Penelitian ini menekankan bahwa melalui publikasi informasi mengenai profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan akan memberikan sinyal kepada investor atau pasar tentang gambaran kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Semakin besar tingkat profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan merefleksikan semakin baik pula kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor atau pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan yang akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari naiknya harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati et al. (2012) dan Nofrita (2013) dan Wahyuningsih (2016) bahwa profitabilitas terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai dari sebuah perusahaan. Sebab, tingkat profitabilitas yang tinggi merefleksikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola dan memaksimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki dengan baik untuk menghasilkan keuntungan yang akan meningkatkan minat dan kepercayaan *stakeholder* dan investor potensial atau pasar terhadap prospek perusahaan. Kepercayaan akan kinerja dan prospek perusahaan membuat pasar atau investor bersedia memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang tercermin dari naiknya harga saham perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda berasal dari penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2012) dan Nasution (2013) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas belum terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Yang memberikan arti bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan kinerja keuangan yang dalam hal ini adalah profitabilitas aja tidak cukup untuk mempengaruhi persepsi pasar sehingga disinyalir terdapat aspek-aspek lain yang juga berpengaruh.

4. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan teori RBV pemanfaatan modal intelektual yang optimal akan menciptakan nilai tambah sebagai dampak dari terciptanya keunggulan bersaing yang dimiliki perusahaan. Merujuk pada teori *signaling*, dengan semakin meningkatnya kinerja perusahaan dilihat dari tingkat profitabilitas dimana dapat diakses *stakeholder* dan investor potensial melalui laporan keuangan yang dipublikasikan maka investor akan lebih percaya akan prospek perusahaan di masa depan. Kepercayaan akan kinerja dan prospek tersebut membuat investor tertarik dan bersedia membayar lebih yang artinya nilai perusahaan dinilai tinggi.

Hipotesis keempat dari penelitian ini menjelaskan dugaan peneliti bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan modal intelektual terhadap nilai

perusahaan. Dugaan peneliti berhasil dibuktikan dengan hasil pengujian pengaruh pada persamaan pertama dan persamaan kedua yang masing-masing memberikan hasil bahwa pada persamaan pertama sebagai persamaan yang merefleksikan hubungan modal intelektual dan profitabilitas memberikan hasil yang signifikan serta persamaan kedua yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Serta perhitungan pengujian *Sobel Test* memberikan hasil bahwa profitabilitas sebagai variabel *intervening* mampu memediasi dan memperkuat hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, artinya H4 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Solikhah et al. (2010), Sunarsih dan Mendra (2012), Juwariyah (2013), Dewi dan Isywardhana (2014), Sudibya (2014) dan Effendi (2017).

Hasil ini menggambarkan bahwa pemanfaatan dan pengelolaan yang efektif dan efisien terhadap modal intelektual sebagai akumulasi dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan sebagai dampak dari meningkatnya produktivitas. Peningkatan profitabilitas sebagai kontribusi dari pengoptimalan pemanfaatan dan pengelolaan modal intelektual sangat berperan dalam membangun persepsi investor atau pasar terhadap prospek perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012).

Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya dengan efisien akan menciptakan *competitive advantage* yang akan bermuara pada peningkatan laba perusahaan dan nilai tambah sebagai dampak dari peningkatan

kinerja. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor yang akan memberikan penilaian yang tinggi kepada perusahaan yang lebih mampu meningkatkan kinerja keuangan yaitu profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan direspon positif oleh pasar, sehingga pasar akan memberikan penghargaan yang tinggi pada sebuah perusahaan, yang tercermin dari harga sahamnya.

Penelitian ini juga mampu membuktikan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa perusahaan berkewajiban untuk memberikan informasi bagi para *stakeholder*. Dengan memberikan informasi yang berupa kinerja keuangan bagi para *stakeholder*, para *stakeholder* akan memberikan penilaian bagi perusahaan atas pemenuhan fasilitas yang diberikan kepada para *stakeholder* tersebut berupa nilai yang tinggi bagi perusahaan yang tercermin dari tingginya harga sahamnya.