

**DETERMINAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Perode 2012-2016)**

**Winarsih**

**Email: [wina032@gmail.com](mailto:wina032@gmail.com)**

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah  
Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan Tamantirto, Bantul, Yogyakarta, 55183, Phone (0274) 387656

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of the relationship between intellectual capital on firm value and profitability as an intervening variable. Intellectual capital variables are calculated by summing value added capital employed (VACA), value added human capital (VAHU) and value added structural capital (STVA). The variable value of the company is measured by Tobins' Q ratio, profitability is proxied by return On Assets (ROA). This research selected banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2016 period as the object. The analytical tool used to test hypotheses is multiple regression analysis and path analysis using software Eviews 7. This research results that intellectual capital has a positive but not significant effect on firm value, intellectual capital has a positive and significant effect on profitability, profitability positively and significantly affects value company, intellectual capital has a positive and significant effect on firm value through profitability as a mediating variable.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Profitability, Corporate Value.*

**PENDAHULUAN**

Dunia bisnis yang semakin modern dan terintegrasi secara global menuntut perusahaan untuk dapat mengikuti perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi. Menurut Suwarjuwono dan Kadir (2013) sekarang merupakan era dimana sebuah bisnis dibangun dengan dasar-dasar ilmu pengetahuan dan teknologi yang menjadikan sinergitas yang kuat antara ilmu pengetahuan dan teknologi dalam dunia bisnis. Banyak bermunculannya perusahaan yang berbasis ilmu pengetahuan (*knowledge-based business*) menjadi salah satu bukti tentang adanya fenomena tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pergeseran masyarakat dari kecenderungan industrialis dan jasa menjadi masyarakat pengetahuan (*knowledge society*). Pergeseran

kecenderungan menjadi masyarakat pengetahuan (*knowledge society*) ini menjadikan adanya perubahan persepsi terhadap penilaian sebuah perusahaan.

Melalui karakteristik bisnis yang berbasis pengetahuan, munculnya perbedaan antara nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*) merupakan cerminan pentingnya peran dan kontribusi aset tidak berwujud dalam peningkatan kinerja dan penciptaan nilai perusahaan (Fajarini dan Firmansyah, 2012). Sehingga penciptaan nilai perusahaan menjadi tergantung bagaimana perusahaan mampu mengelola dan mendayagunakan aset-aset yang dimiliki, dalam hal ini terutama aset tidak berwujudnya (*intangible assets*) karena tanpa diperhitungkan sebelumnya ternyata aset tidak berwujud juga turut berkontribusi dalam penciptaan nilai perusahaan yang biasa disebut dengan *hidden value* (M. Ikhsan, 2004 dalam Astuti, 2005).

Modal intelektual menjadi begitu disoroti karena dapat menjadi salah satu faktor untuk mencapai *competitive advantage* (keunggulan bersaing) yang secara empiris telah banyak dibuktikan. Modal intelektual merupakan aset berharga milik perusahaan yang berpotensi memberikan prospek yang bagus untuk masa depan perusahaan apabila dikelola dengan baik (Ulum, 2009). Argumen tersebut didukung oleh Kuryanto (2008) yang lebih lanjut menjelaskan bahwa agar tetap dapat terus bertahan dalam persaingan di era bisnis modern perusahaan-perusahaan yang masih berbasis tenaga kerja (*labor-based business*) harus mampu mengubah strategi bisnisnya menjadi bisnis yang berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*).

Penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan diantaranya adalah oleh Chen et al. (2005). Dari penelitian tersebut Chen et al. (2005) berhasil membuktikan bahwa modal intelektual (VAIC) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Tan et al. (2007) dengan menggunakan sampel 150 Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Singapore juga berhasil membuktikan bahwa modal intelektual (VAIC) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai pasar. Hasil penelitian ini juga membuktikan hubungan positif antara kinerja perusahaan di masa mendatang yang diukur dari tingkat profitabilitas

Beberapa penelitian lain yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Rubhyanti (2008) memberikan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, sedangkan penelitian lain yang memiliki hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2010), Yuniasih et.al. (2010), dan Sunarsih dan Mendra (2012) yang dalam penelitiannya tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan.

Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya terkait pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas juga sudah dilakukan oleh Solikhah (2010), Subkhan dan Citraningrum (2010), Sunarsih dan Mendra (2012), Fajarani dan Firmansyah (2012) yang memberikan hasil bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian ini kembali dilakukan karena hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, masih terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan yang mungkin disebabkan oleh variabel lain dalam penelitian. Dalam mengukur variabel modal intelektual, penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan Firrer dan William (2003), Ulum (2007), Sunarsih (2012) dan Sayyidah et al. (2017) yang dalam penelitiannya menggunakan model VAIC. Sedangkan untuk pemilihan parameter kinerja keuangan yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2007) yang menggunakan *return on asset* (ROA) dan Pambudi et al. (2017) yakni rasio TOBINS'Q dalam penelitiannya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan ROA sebagai proksi atas profitabilitas perusahaan dan penggunaan TOBINS'Q sebagai proksi dari nilai perusahaan serta pemilihan data yang terkonsentrasi pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Pemilihan sektor perbankan berdasarkan argumen yang dikemukakan Firer dan Williams (2003) yang menyebutkan bahwa sektor perbankan menjadi salah satu industri yang paling intensif dalam kontribusi modal intelektual. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "DETERMINAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING".

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENURUNAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan diartikan sebagai penilaian investor terhadap perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan. Sehingga nilai perusahaan identik dengan nilai pasar. Nilai perusahaan dalam konteks modal intelektual yaitu sesuai dengan asumsi teori berbasis sumber daya (RBV) dimana manajemen atau perusahaan yang melakukan pengelolaan terhadap sumber daya atau aset yang dimiliki dengan efektif dan efisien akan memaksimalkan nilai perusahaan. Asumsi tersebut sejalan dengan pandangan teori *stakeholder* yang memberikan argumen bahwa dengan menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada profesional yang berkompeten seperti manager maupun komisaris akan lebih menjamin tercapainya nilai perusahaan.

## **Modal Intelektual**

Pendapat dari *Organization for Economic Cooperation and Development* menjelaskan modal intelektual sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tak berwujud: (1) *organizational (structural) capital*; dan (2) *human capital*. *Organizational (structural) capital* mengacu pada hal seperti sistem software, jaringan distribusi dan rantai pasokan. *Human Capital* meliputi sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan, yaitu sumber daya tenaga kerja/karyawan serta sumber daya eksternal yang berkaitan dengan perusahaan, seperti pelanggan dan supplier (Ulum, 2008).

Burr dan Girardi (2002), Rahayu dan Puspitawati (2012) mendefinisikan bahwa modal intelektual merupakan output dari kombinasi kapabilitas yang dimiliki karyawan, meliputi kompetensi, komitmen, serta pengendalian kerja yang tercermin dari kualitas kompetensi, komitmennya terhadap organisasi serta pengendalian yang dimiliki. Lebih lanjut, Muna (2014) menyimpulkan bahwa modal intelektual adalah aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang merupakan sumber daya perusahaan berbasis pengetahuan yang dapat dimanfaatkan untuk mendorong penciptaan inovasi dalam persaingan bisnis yang semakin kompetitif sehingga akan dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan.

## **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan suatu ukuran dalam presentasi yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas merupakan salah satu ukuran tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang akan tercermin dari kinerja keuangannya. Sihasale (2001) dalam Suryanti (2011) menyebutkan kinerja keuangan sebagai gambaran kondisi baik atau buruk perusahaan pada suatu periode. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan pada suatu periode yang mampu mencerminkan kondisi perusahaan (Fajariani dan Firmansyah, 2012). Profitabilitas dalam konteks modal intelektual adalah menggambarkan pencapaian perusahaan sebagai output dari berbagai kegiatan operasional yang telah dilakukan perusahaan dalam mengelola aset yang di miliki dalam menghasilkan laba.

## **Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* mengemukakan bahwa perusahaan tidak hanya wujud yang hanya beroperasi demi kepentingan pribadi namun perusahaan tersebut juga diwajibkan memberi manfaat kepada seluruh stakeholdernya (Ulum et al., 2008). Sehingga perusahaan harus bisa meningkatkan kinerja agar dapat memberikan

kemakmuran bagi *stakeholdernya*. Dalam kaitanya dengan penelitian ini teori *stakeholder* sebagai pendukung argumen hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Dalam konteks modal intelektual, penciptaan nilai perusahaan dengan melakukan pemanfaatan unsur-unsur intelektual yaitu : *human capital*, *physical capital*, dan *structural capital* yang mewakili potensi perusahaan. Dengan memanfaatkan secara optimal seluruh potensi yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan di mata *stakeholder* yang disebabkan oleh peningkatan kinerja keuangan yang dicapai melalui penciptaan *value added* atau nilai tambah (Wicaksana, 2011).

### ***Teori Research Based View (RBV)***

Asumsi RBV adalah bagaimana perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain, dengan menciptakan keunggulan kompetitif melalui pengelolaan sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan. Dalam kaitanya dengan penelitian ini, teori RBV digunakan untuk mendukung argumen bahwa pemanfaatan/pengelolaan modal intelektual akan memberikan keunggulan kompetitif perusahaan dari para pesaingnya, sehingga akan meningkatkan profitabilitas yang merupakan salah satu indikator keberhasilan kinerja perusahaan, peningkatan kinerja akan meningkatkan kemakmuran stakeholder yang akan membuat perusahaan dinilai lebih.

### ***Teori Signaling***

Teori *Signaling* didasari oleh asumsi bahwa manager dan pemegang saham mempunyai akses informasi yang berbeda. Sehingga perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting 2008). Profitabilitas merupakan salah satu informasi yang penting bagi investor. Informasi mengenai profitabilitas dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Dari informasi tersebut investor dapat menganalisis perkembangan perolehan keuntungan mereka. Semakin *profitable* perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif bagi para investor potensial bahwa mereka juga akan mendapatkan keuntungan dari investasinya. Yang selanjutnya menjadikan nilai perusahaan meningkat karena minat pasar. Dalam penelitian ini teori signaling dipilih sebagai pendukung argumen bahwa pengungkapan informasi kinerja keuangan yaitu profitabilitas yang disebabkan pengelolaan modal intelektual yang efektif akan membuat perusahaan dinilai lebih oleh pasar.

## **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori *stakeholder* menjelaskan jika perusahaan tidaklah wujud yang hanya berfungsi bagi kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi harus memberikan manfaat kepada stakeholdernya. Menurut teori *stakeholder*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*. Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, karena perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder* serta jaminan prospek yang bagus dimasa depan. Dalam konteks modal intelektual yang didukung oleh teori berbasis sumber daya, memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual yaitu *human capital, physical capital, maupun structural capital* yang mewakili seluruh potensi perusahaan yang mampu memberikan penciptaan nilai perusahaan.

Penelitian Belkoui (2003), Firer dan Williams (2003), dan Chen et al. (2005) memberikan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian Sayyidah et al. (2017) melakukan pengujian modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan, memberikan hasil bahwa modal intelektual (VAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu:

H1: Modal Intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan kinerja sebuah perusahaan. Berdasarkan teori berbasis sumber daya, pengetahuan menjadi salah satu strategi bersaing yang merupakan kunci kesuksesan dalam persaingan yang terjadi antar perusahaan. Perusahaan harus mempunyai nilai tambah yang akan membuat perusahaan menjadi lebih unggul dari perusahaan lain. Modal intelektual terkait dengan keunggulan kompetitif, keunggulan kompetitif ini dapat memberikan *value added* (nilai tambah) bagi perusahaan seiring dengan meningkatnya kinerja modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Keunggulan tersebut menjadikan perusahaan lebih *profitable* dibanding perusahaan lain dikarenakan lebih produktif dan menekan biaya sebagai hasil yang dari pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimilikinya, termasuk sumber daya tidak berwujud.

Penelitian Firer dan Williams (2003), Chen et al., (2005), Tan et al., (2007), Isnawati dan Anshori (2007), Ulum et al., (2008), dan Sianipar (2009) memberikan hasil yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara modal intelektual dengan

kinerja perusahaan yang diukur dengan profitabilitas. Dengan menggunakan metode pengukuran modal intelektual VAIC yang diformulasikan oleh Pulic (1998; 1999; 2000) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), Sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu:

H2: Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan kinerja perusahaan. Kinerja yang baik akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Yang mana kinerja perusahaan tercermin dari kinerja/laporan keuangan. Berdasarkan teori *signaling* laporan keuangan merupakan usaha perusahaan untuk menunjukkan sinyal positif kepada *stakeholder* dan investor potensial tentang prospek perusahaan. Sebab laporan keuangan merupakan hasil akhir yang menunjukkan hasil kinerja perusahaan secara komperhensif. Laporan keuangan yang baik menjadikan perusahaan lebih dihargai dipasar modal karena dapat diintegrasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan serta mengurangi resiko adanya asimetri informasi. Dengan adanya transparansi informasi *stakeholder* dan investor potensial akan lebih mempercayai perusahaan yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Putri (2013), Mardiyati et al. (2012) Nofrita (2013) dan Wahyuningsih (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan yang diprosikan dengan TOBINS'Q. Sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

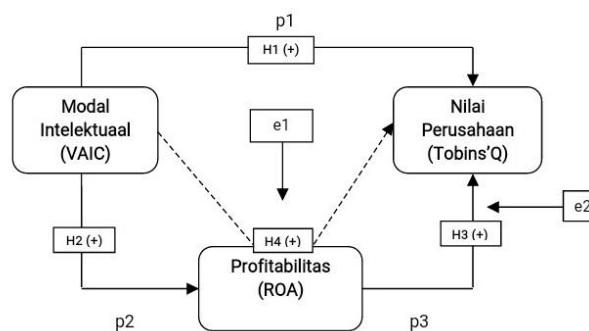
### **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening***

Teori *stakeholder* mengemukakan jika perusahaan tidaklah wujud yang hanya memikirkan kebutuhan pribadinya, tetapi juga memberi manfaat bagi seluruh *stakeholder*. Berdasarkan teori berbasis sumber daya pemanfaatan aset-aset perusahaan baik berwujud maupun tidak berwujud mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang mendukung peningkatan profitabilitas yang mewakili hasil kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Yang mana menurut teori *signaling* laporan keuangan tersebut dapat dijadikan alat bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada *stakeholder* tentang hasil pencapaian perusahaan selama satu periode, sekaligus

menunjukkan pada investor potensial yang diharapkan direspon sebagai sinyal positif yang kemudian menjadikan perusahaan lebih dinilai oleh pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Solikhah et al. (2010), Sunarsih dan Mendra (2012), Juwariyah (2013), Dewi dan Isyuwardhana (2014), Sudibya (2014) dan Effendi (2017) memberikan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini yaitu:

H4: Modal Intelektual berpengaruh positif signifikan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.



Gambar 1. Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebagai sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2012 sampai dengan 2016.
2. Perbankan yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2012 sampai dengan 2016.
3. Perbankan yang laporan tahunannya menggunakan nilai mata uang rupiah selama periode 2012 sampai dengan 2016.





### Tahap Kedua: Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

*Value Added Capital Employed* (VACA) merupakan indikator sejauh mana *value added* yang dapat diciptakan dari satu unit modal fisik. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *Capital Employed* terhadap *value added* perusahaan. Berikut formulasi VACA:

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{CE}}$$

Dimana:

VACA = *Value Added Capital Employed* (rasio dari VA terhadap CE).

VA = *Value added*

CE = *Capital Employed* (dana yang tersedia yaitu ekuitas dan laba bersih).

### Tahap Ketiga: Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU mengukur berapa besar VA dapat diciptakan dari pengeluaran untuk biaya tenaga kerja/karyawan. Dalam hal ini *human capital* (HC) adalah total biaya yang dikeluarkan untuk membiayai tenaga kerja/karyawan. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* perusahaan. Berikut formulasi VAHU:

$$\text{VAHU} = \frac{\text{VA}}{\text{HC}}$$

Dimana:

VAHU = *Value Added Human Capital* (rasio dari VA terhadap HC).

VA = *Value added*

HC = *Human Capital* (beban karyawan).

### Tahap Keempat: Menghitung *Structural capital Value Added* (STVA)

STVA mengindikasikan kontribusi modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model yang dikembangkan oleh Pulic, SC dibentuk dari pengurangan VA dengan HC. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{STVA} = \frac{\text{SC}}{\text{VA}}$$

Dimana:

STVA = *Structural Capital Value Added* (rasio dari SC terhadap VA).

SC = *Structural Capital* (VA - HC)

VA = *Value added*

### Tahap Kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA. Gabungan dari ketiga komponen tersebut dinamakan model VAIC seperti yang dikembangkan oleh Pulic (1998). formulasi ini merupakan jumlah koefisien yang disebutkan sebelumnya. Hasilnya sebuah indikator yaitu:

$$\mathbf{VAIC = VACA + VAHU + STVA}$$

Keterangan :

VAIC : Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang juga dapat dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

VACA : Indikator efisiensi nilai tambah (value added/ va) modal yang digunakan. VACA = *value added / capital employed*.

VAHU : Indikator efisiensi nilai tambah modal sumber daya manusia. VAHU = *value added / human capital*.

STVA : Indikator efisiensi nilai tambah (value added/ va) modal struktural. STVA = *structural capital / value added*).

### Variabel *Intervening*

ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total assets (Chen et al., 2005). Berikut rumus ROA (Ulum, 2007) :

$$\mathbf{ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aset} \times 100\%}$$

### Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur adalah perluasan dari analisis regresi berganda untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel yang sudah ditetapkan sebelumnya berdasarkan pada teori. Dalam analisis jalur (*path analysis*), terdapat variabel yang memiliki peran ganda, yaitu sebagai variabel independen, namun menjadi variabel dependen pada hubungan lain mengingat adanya hubungan kausalitas yang berjenjang (Ghozali, 2011).

$$\mathbf{ROA = \alpha + \beta_1VAIC + e_1} \quad \mathbf{(1)}$$

$$\text{TOBINS}'Q = \alpha + \beta_2\text{VAIC} + \beta_3\text{ROA} + e_2 \quad (2)$$

Keterangan :

- Tobins'Q : Nilai Perusahaan  
 $\alpha$  : Konstanta  
 ROA : Profitabilitas  
 VAIC<sup>TM</sup> : *Value Added Intellectual Coefficients*  
 $\beta_{1,2,3}$  : Koefisien variable independen  
 e : Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Obyek 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. Perbedaan jumlah data perusahaan perbankan yang dijadikan sampel penelitian disebabkan karena untuk memenuhi asumsi kelayakan model regresi pada model penelitian pertama dan kedua, sehingga data *outlier* pada persamaan kedua perlu untuk dieliminasi.

### Hasil Statistik Deskriptif

**Tabel 1. 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: data sekunder diolah, 2019

Tabel 1 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 2. 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: data sekunder diolah, 2019

Tabel 2 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.

## Hasil Regresi dan Analisis Jalur

**Tabel 3. Hasil Uji F Persamaan 1**

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

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 3 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 positif signifikan terhadap variabel dependen yaitu Profitabilitas (ROA).

**Tabel 4. Hasil Uji Uji F Persamaan 2**

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

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 23,03625 dengan nilai probabilitas yang menggambarkan tingkat signifikansi pengaruh sebesar  $0,000000 < \alpha (0,05)$ . Maka dapat disimpulkan 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).

**Tabel 5. Hasil Uji (*adjusted R*<sup>2</sup>) Persamaan 1**

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

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 5, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien determinasi regresi sederhana (*Adjusted R*<sup>2</sup>) 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 6. Hasil Uji (*adjusted R*<sup>2</sup>) Persamaan 2**

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

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 6, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien determinasi regresi berganda (*Adjusted R*<sup>2</sup>) 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.

**Tabel 7. 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

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 7, 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 :

$$\text{ROA} : -0,010600 + 0,009308\text{VAIC} + e \quad (1)$$

**Tabel 8. 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

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 8, 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 6 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut :

$$\text{TOBINS'Q} : 0,913316 + 0,012136\text{VAIC} + 7,287854\text{ROA} + e \quad (2)$$

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.

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

$$\begin{aligned} \text{Total pengaruh} &= p1 + (p2 \times p3) \\ &= 0,012136 + (0,009308 \times 7,287854) \\ &= 0,012136 + 0,067835345 \\ &= 0,079971345 \end{aligned}$$

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 (Sp2p3) :

$$\begin{aligned} \text{Sp2p3} &= \sqrt{p3^2 \text{Sp2}^2 + p2 \text{Sp3}^2 + \text{Sp2}^2 \text{Sp3}^2} \\ \text{Sp2p3} &= \sqrt{7,287854^2 0,000753^2 + 0,009308^2 1,834254^2 + 0,000753^2 1,834254^2} \\ \text{Sp2p3} &= \sqrt{0,000030115 + 0,0002438201 + 0,000001957} \\ \text{Sp2p3} &= \sqrt{0,0002755308} \\ \text{Sp2p3} &= 0,0179866 \end{aligned}$$

Hasil dari perhitungan Sp2p3 selanjutnya digunakan untuk menghitung nilai t statistik atau t hitung pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{p2p3}{\text{Sp2p3}} = \frac{0,067835345}{0,0179866} = 3,771437$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diperoleh t hitung sebesar 3,77147. Hasil tersebut lebih besar dari nilai t tabel dengan alpha 0,05 yaitu sebesar 1,984. Maka dapat disimpulkan adanya pengaruh mediasi.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan 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 ini 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.

### **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan pengujian signifikansi pada penelitian ini, memberikan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 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).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

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 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 mereflesikan 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 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.

### **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening**

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 Isyuardhana (2014), Sudibya (2014) dan Agustinus (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).

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Modal intelektual berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian maka saran yang dapat diajukan baik untuk pihak akademisi maupun praktisi adalah sebagai berikut:

Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel yang lebih luas, seperti menambahkan beberapa proksi dari mekanisme *corporate governance* yang ada pada perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel kontrol yang lain, seperti ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian, tidak hanya terbatas pada suatu sektor tertentu dan menambah periode sehingga pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan lebih konsisten.

Bagi Perusahaan Untuk dapat memaksimalkan nilainya, perusahaan harus mampu meningkatkan efisiensi pemanfaatan asetnya sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dalam penelitian ini dianggap sebagai pertimbangan utama investor dalam menilai sebuah perusahaan. Serta bagi Investor/Calon Investor Profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap nilai sebuah perusahaan. Sehingga investor dan calon investor perlu memperhatikan prospek perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat profitabilitas perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan sektor bank, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada semua tipe sektor perusahaan serta Periode pengamatan penelitian ini hanya lima tahun yaitu 2012-2016. Nilai koefisien determinasi atau (*Adjusted R<sup>2</sup>*) dari persamaan kedua yang diuji dalam penelitian ini tergolong rendah, yaitu hanya 0,2956 atau 29,56%, hal ini mengindikasikan bahwa Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) hanya mampu dijelaskan sebesar 29,56%, oleh Profitabilitas (ROA), dan Modal Intelektual (VAIC). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 70,44% (100%-29,56%) dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan kedua. Hal ini merupakan indikasi bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam persamaan kedua memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap variabel nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agusta, Alwin dan Agustinus S A. (2017). Analisis Pengaruh Modal Intelektual terhadap Profitabilitas, Produktifitas, dan Penilaian Pasar Perusahaan (Studi Kasus pada 35 Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2014). *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 6 No. 2.
- Astuti, P. D., & A. Sabeni. (2005). " Hubungan Intellectual Capital dan BusinessPerformance". Proceeding SNA VII. Solo.pp. 694-707.
- Belkaoui, dan Ahmed Riahi. (2003). "Intellectual Capital and Firm PerformanceOf US Multinational Firms: A Study Of The Resource-Based And Stakeholder Views". *Journal Of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2 P. 215-226.
- Chen, M., C., And S., J., Cheng, Y., Hwang. (2005). "An Empirical Investigation Of The Relationship Between Intellectual Capital And Firms: Market Value And Financial Performances". *Journal Of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2 P. 159176.
- Dewi, NAC dan Deannes Isyuardhana. (2014). *Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.18 No.2.
- Fajariani, I., Firmansyah., R. (2012). "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45)".*Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4. No. 1. Maret. P. 1-12.
- Firer, S., and S., M., Williams. 2003. "Intellectual Capital And Traditional Measures Of Corporate Performance". *Journal Of Intellectual Capital*. Vol. 4. No. 3. P. 348-360.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kuryanto, B. Dan M. Safrudin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak 23-24 Juli.
- Marcela, Erlita dan Budi S Purnomo. (2016). Pengaruh Nilai Tambah Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi*. VOL. 5 No. 2.
- Nofrita, Ria. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

- Pambudi, N. M. & Andayani, A. (2017). Pengaruh Modal Intelektual dan Indeks Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(5).
- Pulic, A., (1998). "Measuring The Performance Of Intellectual Potential In Knowledge Economy". Paper Presented At The 2nd McMaster World Congress On Measuring And Managing Intellectual Capital By The Austrian Team For Intellectual Potential.
- Saryanti, E., (2011). "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009". *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Perbankan*. STIE AUB. Surakarta. Vol. 19. No. 20.
- Sawarjuwono., Tjiptohadi., dan Agustine Prihatin Kadir. (2013). "Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, Dan Pelaporan (Sebuah Library Research)". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 5. No.1. P. 31-51.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Subkhan. dan Citranigrum. D., P., (2010). "Pengaruh IC Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2005-2007". *Journal Dinamika Akuntansi*, Vol. 2. No. 1 P. 30-36.
- Sudibya, Diva Ciciliya Nunki Arun dan MI Mitha Dwi Restuti. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Seminar Nasional dan Call For Paper*.
- Sunarsih, N., M., dan Ni Putu Yuria Mendra. (2012). "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Makalah Disampaikan Dalam Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin: 20-23 September.
- Susanti. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI 2013-2015. *Jurnal Bisnis Darmajaya*. Vol.02. No. 02.
- Tan, H. P., D. Plowman dan P. Hancock. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital* 8(1): 76-95.
- Ulum, I. (2009). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 77-84.

- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali, dan Anis Chairi. (2008). "Intellectual Capital Dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares". Makalah Disampaikan Dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Wahyuningsih, P. & Widowati, M.(2016). Analisis ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal STIE Semarang*. 8(3). 83-102
- Whiting, R. H., & Miller, J. C. (2008). Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual and the "hidden value". *Journal of Human Resource Costing & Accounting*. 12(1). 26-50.