

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BUMN DI INDONESIA

Budianto¹, Zainal Putra², Eka Suci Wahyuni³

^{1,2} Universitas Teuku Umar, Meulaboh. [budianto@utu.ac.id]

³ Alumni Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh

INFO ARTIKEL	ABSTRAK/ABSTRACT
Histori Artikel : - Tgl. Masuk : - Tgl. Diterima : - Tersedia Online : 19 desember 2018	<i>The main problem to be studied in this research is whether the variable of intellectual capital and profitability give positive influence in increasing company value in Indonesia Stock Exchange (IDX). The purpose of this research is to test empirically the influence of intellectual capital and profitability to company value. The population in this research are State-owned Enterprises (BUMN) listed in Indonesia Stock Exchange in the year of observation 2014 until 2016. Total population are 60 observation (20 companies x 3 years). Data used in this research are balanced panel data. The analysis method that is applied in this research is multiple regression analysis. The results of this research show that simultaneously intellectual capital and profitability have an effect to firm value. Partially, intellectual capital has a positive but not significant effect to firm value, while profitability have a positive and significant effect to firm value.</i>
Keywords: <i>Firm Value, Intellectual Capital, Profitability, BUMN</i>	

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Menurut Soliha dan Taswan (2002) nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai tujuan perusahaan, manajer membuat keputusan investasi yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif.

Modal intelektual menunjukkan sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang dapat digunakan untuk membantu menciptakan nilai dan meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Penciptaan nilai bagi perusahaan adalah ketika perusahaan mampu menghasilkan sesuatu yang lebih dari sumber daya yang diinvestasikan. Dengan kata lain, apabila perusahaan mampu

mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki sehingga sumber daya tersebut dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan, maka hal ini disebut sebagai *value creation* (Ulum, 2008).

Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membelinya. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para investor, calon investor, kreditor dan calon kreditor, demikian pula dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Modal intelektual juga dijelaskan dalam PSAK No.19 (revisi 2009) tentang aktiva tidak berwujud. Dalam PSAK No. 19 (revisi 2009) disebutkan bahwa aktiva tidak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat

diidentifikasi tanpa wujud fisik. Beberapa contoh dari aktiva tidak berwujud telah disebutkan dalam PSAK No. 19 (revisi 2009) antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk dan judul publisitas), (PSAK No.19, Revisi 2009).

Dalam praktiknya perusahaan-perusahaan di Indonesia belum memberikan perhatian yang lebih terhadap ketiga komponen modal intelektual yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *capital employeed*. Agar dapat bersaing dalam era *knowledge based business*, ketiga komponen modal intelektual tersebut diperlukan untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2005). Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkan masih miskin kandungan teknologinya.

Hasil penelitian yang dilakukan Wahyuni (2013) pada perusahaan manufaktur di BEI menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Randa dan Solon (2012) juga menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Putra (2012) meneliti pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI menemukan bukti bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Chen et al., (2005) menggunakan data dari perusahaan *listing* di Taiwan, membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap *market value* dan kinerja keuangan, dan dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan masa depan. Sementara itu Yuniasih et al., (2010) meneliti pengaruh modal intelektual terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Kinerja pasar diukur dengan rasio *price to book value* (PBV), hasilnya adalah modal intelektual tidak berpengaruh pada kinerja pasar.

Selain modal intelektual, profitabilitas juga merupakan salah satu faktor lain yang

dapat menjelaskan variasi dari nilai perusahaan. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor.

Hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para investor akan merespon positif sinyal tersebut, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Soliha dan Taswan (2002) dalam penelitiannya memberikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Jusriani dan Raharjo (2013) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ayuningtias dan Kurnia (2013) juga melakukan penelitian yang memberikan hasil bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh modal intelektual dan profitabilitas secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah, apakah modal intelektual dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Modal Intelektual

Bontis et al., (2000) menyatakan pada umumnya para peneliti membagi modal intelektual menjadi tiga komponen, yaitu: *human capital*, *structural capital*, dan *capital employeed*. Selanjutnya, secara sederhana *human capital* mencerminkan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya. *Human capital* ini termasuk kompetensi, komitmen dan loyalitas karyawan terhadap perusahaan.

Sawarjuwono dan Kadir (2005) menyatakan bahwa metode pengukuran modal intelektual dikelompokkan menjadi dua

kelompok yaitu: pengukuran *non-monetary* dan pengukuran *monetary*. Salah satu metode pengukuran modal intelektual dengan penilaian non-moneter yaitu *Balanced Scorecard*, sedangkan metode pengukuran modal intelektual dengan penilaian moneter, salah satunya yaitu model Pulic yang dikenal dengan sebutan *value added intelektual capital* (VAIC).

VAIC adalah metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998), untuk menyajikan informasi tentang efisiensi nilai tambah dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan (Ulum, 2008). Proses *value creation* dipengaruhi oleh efisiensi dari *Capital Employed*, *Human Capital*, dan *Structural Capital* (Ulum, 2008).

- a. *Value Added of Capital Employed* adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Ulum (2008) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *capital employed* menghasilkan *return* yang lebih besar dari pada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *Capital Employed*.
- b. *Value added human capital* menunjukkan berapa banyak *value added* dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan *human capital* menciptakan nilai di dalam perusahaan.
- c. *Structural Capital Value Added* menunjukkan kontribusi *structural capital* dalam penciptaan nilai. *Structural Capital Value Added* mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh investor. Perolehan laba merupakan ukuran keberhasilan kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya

dengan penjualan dan investasi. Bersamanya, rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Rasio profitabilitas diantaranya *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on investment*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *PBV*, menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Secara konseptual, *PBV* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku per saham (*book value per share*) adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat diartikan bahwa *PBV* sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku. *PBV* juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rasio *PBV* sangat berguna untuk menentukan saham-saham apa saja yang mengalami *undervalued*, *overvalued*, atau wajar, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh *dividen* dan *capital gain* yang tinggi.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Setiap usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. *Value added* yang dihasilkan dari proses *value creation* akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu

bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

Chen et al., (2005) yang meneliti hubungan antara modal intelektual dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan model Pulic (VAIC) dengan sampel perusahaan publik di Taiwan tahun 1992-2002 menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2013) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Randa dan Solon (2012), dan Putra (2012) juga menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Jusriani dan Raharjo (2013) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Ayuningtias dan Kurnia (2013) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Soliha dan Taswan (2002) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga menemukan bukti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu Wahyuni (2013)

menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan tahun 2014 sampai dengan 2016. Jumlah elemen populasi penelitian sebanyak 20 perusahaan. Periode pengamatan selama tiga tahun, dengan jumlah elemen populasi menjadi 60 pengamatan (20 perusahaan dikali 3 tahun). Karena elemen populasi tidak banyak, penelitian ini menggunakan metode sensus, yaitu semua elemen populasi diteliti.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan yang memuat modal intelektual dan profitabilitas selama tahun 2014 sampai dengan 2016. Pengumpulan data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

1) Modal Intelektual (X_1)

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Skala menggunakan rasio.

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

2) Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas diproksi melalui *Return on Investment* (ROA), yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. Skala menggunakan rasio.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3) Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Skala menggunakan rasio.

$$PBV = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk menguji dan menganalisis pengaruh modal intelektual dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI yang diolah dengan program *SPSS versi 21*. Model analisis regresi berganda diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Nilai perusahaan *i* pada tahun *t*

α = Konstanta

$\beta_1; \beta_2$ = Koefisien regresi

X_{1it} = Modal intelektual perusahaan *i* pada tahun *t*

X_{2it} = Profitabilitas perusahaan *i* pada tahun *t*

ε_{it} = *error*

Rancangan Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pertama (H_1) dan kedua (H_2) secara simultan terhadap variabel dependen (Y), maka digunakan uji simultan sebagai berikut:

H_{01} : $\beta_1 = \beta_2 = 0$; modal intelektual dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : Sekurangnya ada satu $\beta_i \neq 0$, $i=1,2,3$; modal intelektual dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya untuk menguji apakah variabel independen (X) berpengaruh

terhadap variabel dependen (Y) secara parsial digunakan uji parsial sebagai berikut:

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$; modal intelektual tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$; modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{02} : $\beta_2 \leq 0$; profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : $\beta_2 > 0$; profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Residual berdistribusi normal apabila tingkat signifikansinya menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,931 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 1.

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.53925278
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		.542
Asymp. Sig. (2-tailed)		.931

Sumber: data diolah (2017)

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara variabel-variabel bebas. Untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi atau VIF (*variance inflation factor*). Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 atau nilai VIF kurang 10 maka hal tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan uji multikolinearitas variabel independen mempunyai nilai *Tolerance* 0,846 > 0,1 dan nilai VIF 1,182 < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel bebas dalam

model regresi ini. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sbb:

Tabel 2.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Modal Intelektual	.846	1.182
	Profitabilitas	.846	1.182

Sumber: data diolah (2017)

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas digunakan *Uji Glejser*. Jika variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (*absolut residual*) maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil *uji glejser* diperoleh tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang semuanya menunjukkan nilai Sig. di atas 0,05 ($> 0,05$). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandard Coefficients		Std. Coeffi Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.619	.356		1.740	.089
	Modal Intelektual	-.131	.173	-.121	-.760	.451
	Profit	.017	.067	.041	.258	.797

Sumber: data diolah (2017)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada pengamatan dengan melihat perhitungan *Durbin Watson (DW Test)*. Berdasarkan pengujian *DW Test* dalam penelitian ini pada tingkat keyakinan sebesar 95 persen telah terjadi autokorelasi positif. Untuk mengatasi hal tersebut maka harus dilakukan *Uji Run Test* agar terhindar dari autokorelasi.

Berdasarkan hasil *Uji Run Test* diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,561 lebih besar dari 0,05 ($0,561 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala

autokorelasi. Dengan demikian, masalah autokorelasi yang tidak dapat terselesaikan dengan *Durbin Watson* dapat teratasi melalui uji *Run Test* sehingga model ini layak digunakan untuk analisis selanjutnya. Uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

<i>(Runs Test)</i>	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01085
Cases < Test Value	24
Cases \geq Test Value	25
Total Cases	49
Number of Runs	28
Z	.581
Asymp. Sig. (2-tailed)	.561

Sumber: data diolah (2017)

Analisis Deskriptif

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif dapat dilihat sebaran nilai terendah, tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari variabel yang diteliti pada tahun 2014-2016. Variabel dependen nilai perusahaan (NP) diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,7859 dengan standar deviasi sebesar 0,61389. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perolehan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV (*price book value*) adalah sebesar 0,7859 atau 78,59%. Artinya rata-rata perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI memiliki nilai perusahaan yang cukup baik.

Variabel independen modal intelektual (MI) diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,2212 dengan standar deviasi sebesar 0,32467. Nilai tersebut menunjukkan bahwa selama periode pengamatan dari tahun 2014-2016, rata-rata nilai modal intelektual setiap perusahaan sebesar 1,2212 atau 122,12%. Modal intelektual dikatakan baik jika perusahaan mampu mengelola aset dengan baik dan mampu menekan biaya operasional sehingga dapat meningkatkan nilai tambah dari hasil kemampuan modal intelektual perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan modal intelektual yang tinggi, maka biaya secara efisien dapat dikelola.

Variabel independen profitabilitas diperoleh nilai rata-rata sebesar -3,1339 dengan standar deviasi sebesar 0,83084. Nilai tersebut menunjukkan bahwa selama periode pengamatan dari tahun 2014-2016, rata-rata perolehan profitabilitas (ROE) perusahaan adalah sebesar -3,1339 atau -313,39%. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan BUMN di BEI masih tergolong rendah.

Tabel 5.
Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
NP (Y)	.7859	.61389	49
MI (X ₁)	1.2212	.32467	49
Profit (X ₂)	-3.1339	.83084	49

Sumber: data diolah (2017)

Menguji Koefisien Determinasi

Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi berganda ditunjukkan pada nilai *Adjusted R Square*. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasarkan pengujian tersebut diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,195, hal ini berarti bahwa 19,5% variasi Nilai Perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variasi Modal Intelektual dan Profitabilitas, sedangkan sisanya 80,5% (100%-19,5%=80,5%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Tabel 6.
Uji Koefisien Determinasi

(Model Summary)				
Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate
1	.478 ^a	.228	.195	.55085

Sumber: data diolah (2017)

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian secara bersama-sama dilakukan untuk menguji pengaruh modal intelektual dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian signifikansi simultan (uji statistik F) dapat dilihat pada Tabel 7.

Berdasarkan uji ANOVA atau *F test* bahwa nilai F hitung sebesar 6,808 dengan probabilitas 0,003. Karena F hitung lebih besar dari F tabel (6,808 > 3,158) dan probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi ini dapat digunakan untuk

memprediksi nilai perusahaan. Nilai F hitung > F tabel (6,808 > 3,158) juga menyatakan bahwa hipotesis nol ditolak (H_0 ditolak, dan H_a diterima). Artinya, secara bersama-sama variabel independen; modal intelektual (X_1) dan profitabilitas (X_2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Tabel 7.
Uji Signifikansi Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.131	2	2.066	6.808	.003 ^b
	Residual	13.958	46	.303		
	Total	18.089	48			

Sumber: data diolah (2017)

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk menguji modal intelektual (X_1) dan profitabilitas (X_2) secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y). Berhubung penelitian ini menggunakan metode sensus, maka tidak dilakukan uji signifikansi terhadap nilai koefisien tersebut, karena nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah nilai koefisien regresi yang sesungguhnya dari populasi. Hasil pengujian signifikansi secara parsial dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 8.
Uji Signifikansi Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Std. Coeff	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	Constant	1.640	.549		2.987	.005
	MI	.142	.266	.075	.532	.597
	Profit	.328	.104	.443	3.150	.003

Sumber: data diolah (2017)

Berdasarkan *uji t* dapat disimpulkan bahwa nilai beta (β) untuk variabel modal intelektual (X_1) adalah sebesar 0,142. Sesuai dengan hipotesis yang diajukan maka H_0 ditolak, dan H_a diterima. Artinya, secara parsial variabel independen modal intelektual (X_1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Begitu juga variabel profitabilitas (X_2) memiliki nilai beta sebesar 0,328. Nilai tersebut menunjukkan hipotesis H_0 ditolak, dan H_a diterima. Artinya, secara parsial variabel profitabilitas (X_2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Model Regresi

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan model logaritma natural (Ln) dikarenakan data yang dipakai tidak berdistribusi normal, sehingga harus melewati proses transformasi data untuk mendapatkan distribusi yang diharapkan. Hasil pengujian hipotesis menggunakan model regresi berganda dengan logaritma natural (Ln) dapat dilihat pada persamaan berikut ini:

$$\text{Ln } Y = \text{Ln } b_0 + b_1 \text{ Ln}X_1 + b_2 \text{ Ln}X_2 + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut diketahui bahwa konstanta (α) sebesar 1,640 yang berarti apabila modal intelektual dan profitabilitas dianggap konstan, maka besarnya nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 adalah sebesar 1,640 satuan.

Hasil Pengujian Hipotesis

1) Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang ditandai dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,142 ($\beta_1 > 0$). Pengaruh positif tersebut bermakna bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang searah dengan nilai perusahaan. Semakin besar jumlah modal intelektual, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil jumlah modal intelektual, maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Namun pengaruh tersebut tidak signifikan, ditandai dengan nilai signifikansi sebesar 0,597 ($0,597 > 0,05$) pada taraf signifikansi 95%.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2013), Randa dan Solon (2012) serta putra (2012) dimana hasil penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditandai dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,328 ($\beta_2 > 0$) dan signifikansi sebesar

0,003 ($0,003 < 0,05$). Pengaruh positif tersebut bermakna bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang searah dengan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat profitabilitas, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang diperoleh. Sebaliknya, semakin kecil tingkat profitabilitas, maka semakin rendah nilai perusahaan yang diperoleh.

Hasil penelitian ini masih konsisten dengan hasil penelitian Soliha dan Taswan (2008), Wahyuni (2013) serta Ayuningtias dan Kurnia (2013) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

3) Pengaruh Modal Intelektual dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditandai oleh nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_i \neq 0$). Besarnya pengaruh modal intelektual dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah 19,5%, hal ini ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* = 0,195 atau 19,5% yang berarti nilai perusahaan dipengaruhi oleh modal intelektual dan profitabilitas sebesar 19,5%, sementara 80,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Pengaruh yang rendah tersebut yaitu hanya 19,5% menunjukkan bahwa modal intelektual dan profitabilitas secara bersama-sama belum sepenuhnya menjadi faktor utama yang menentukan nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan masih banyaknya faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini yang berperan dalam menjelaskan nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh sisa nilai koefisien determinasi sebesar 80,5%.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Modal intelektual dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Modal intelektual juga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Begitu juga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

IMPLIKASI & KETERBATASAN

Keterbatasan

Penelitian ini hanya fokus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI saja. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya modal intelektual dan profitabilitas sehingga masih memungkinkan adanya variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

Untuk periode data yang digunakan baru tiga tahun, sehingga temuan dalam penelitian ini belum bisa melihat kecenderungan dalam jangka panjang.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas subjek penelitian, tidak hanya pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI saja karena memungkinkan ditemukannya hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada subjek penelitian yang berbeda.

Begitu juga dengan variabel yang digunakan selanjutnya dapat menambah variabel selain modal intelektual dan profitabilitas, yang diduga turut mempengaruhi nilai perusahaan, seperti: *leverage*, *voluntary disclosure*, ukuran perusahaan, *earning growth*, dan lain-lain.

Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan periode data lebih dari tiga tahun agar hasilnya dapat menggambarkan kondisi yang ada dan memberikan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Dan

Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 1. No. 1: 37-57.

Bontis, N., W.C.C. Keow and S, Richardson. 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1 (1): 85-100.

Chen, M.,S, Cheng and Y, Hwang. 2005. An Empirical Investigation Of the Relationship Between Intellellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.6 No.2 : 159-176.

Jusriani, Ika Fanindya. dan S.N. Raharjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2. No. 2: 1-10.

Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy; Available at: www.measuring-ip.at/Opapers/Pulic/Vaictxt.html

Putra, I. Gede Cahyadi. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH*, Vol. 2. No.1: 1-22.

Randa, Fransiskus dan S.A, Solon. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 10. No. 1: 24-47.

Sawarjuwono, T. & P.A, Kadir. 2005. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5 (1): 35-57.

Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9. No. 2: 149-163.

Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9. No. 1: 41-48.

- Ulum, I. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2): 77-84.
- Wahyuni, Eka Suci. 2013. Pengaruh Modal Intelektual dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). Tesis Program S2 Magister Ilmu Akuntansi Universitas Syiah Kuala. Tidak Dipublikasika