

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2012-2017**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

MELA ROSA FITRI
NIM : 2014310455

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018


PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mela Rosa Fitri
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 04 Maret 1995
NIM : 2014310455
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2017

Disetujui dan diterima oleh:

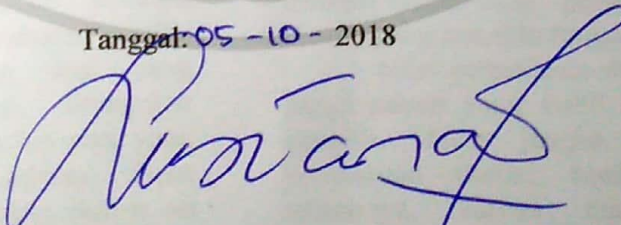
Dosen Pembimbing,

Tanggal: 04-10-2018


(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., AK., M.Si., CA., CIBA.,CMA.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 05-10-2018


(Dr. Luciana Spica Amilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK.)

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2012-2017**

**Mela Rosa Fitri
2014310455**

STIE Perbanas Surabaya, Indonesia

E-mail : 2014310455@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The firm value is the price that is willing to be paid by prospective buyers if the company is sold. Firm value can be assessed from a stable stock price and experience a long-term increase. This study aims to examine whether there is an influence of Modal Intelektual (VAICTM) on the firm value (PBV) of the automotive sector listed on the IDX by mediating financial performance (ROA) as an intervening variable. The subject of this study uses automotive sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2017. The sampling technique used in this study is non-probability sampling by sampling using saturated sampling. The data analysis technique used in this study is the classic assumption test, multiple linear regression and sobel test (path analysis). The results of the t test show model 1 that that Modal Intelektual has a significant positive effect on financial performance. In model 2 shows that Modal Intelektual has a significant positive effect on firm value. The results of the sobel tests show that financial performance is not able to mediate the relationship between Modal Intelektual and the value of the company

Keyword : Firm value, Modal Intelektual, financial performance

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik (pemegang saham) melalui peningkatan nilai perusahaan (Prakoso, 2017). Menurut Prapaska (2012) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Mengukur tingkat pengembalian terhadap aset yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung *return on asset* (ROA). ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan beroperasi perusahaan mampu

memberikan laba bagi perusahaan. sebaliknya, apabila ROA negatif maka menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Semakin tinggi ROA menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena dana yang diinvestasikan ke dalam aset dapat menghasilkan nilai *Earning After Tax* (EAT) yang semakin tinggi.

Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan dinilai berdasarkan harga sahamnya, karena nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar calon pembeli apabila perusahaan dijual (Husnan, 2012). Peningkatan harga saham

akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *price based value* (PBV), dimana PBV merupakan salah satu proksi pengukuran nilai perusahaan yang menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan (Rahman, 2014). Indonesia, Thailand dan Malaysia merupakan negara importir utama produk otomotif di wilayah ASEAN. Indonesia merupakan negara yang paling besar dalam penggunaan kendaraan baik itu mobil maupun motor, sehingga perusahaan otomotif yang beroperasi di Indonesia dapat terus tumbuh, berkembang dan selalu menghasilkan kinerja yang positif. Namun, hal ini tidak selalu terjadi pada PT. Astra Internasional Indonesia Tbk, dimana kinerja sahamnya sempat mengalami penurunan. Berikut kinerja saham PT. Astra Internasional Indonesia Tbk. PT. Astra Internasional Indonesia (ASII) mengalami penurunan harga saham per Januari 2014 tercatat Rp 6800 per saham sampai dengan per 1 Januari 2016 harga saham ASII mengalami penurunan sebesar 11 persen menjadi Rp 6000 per saham. Hal ini disebabkan penjualan motor pada tahun 2014 mencapai 7,77 juta unit, hanya tumbuh 1,7 persen dan mengalami penurunan menjadi 5,9 juta unit pada tahun 2016. Pergerakan penjualan ini mempengaruhi pergerakan saham emiten-emiten otomotif di antaranya PT. Astra Internasional Tbk (ASII) dan PT. Indomobil Sukses Tbk (IMAS) juga ikut menurun sehingga menyebabkan terjadinya penurunan nilai transaksi dan harga saham yang mengakibatkan likuiditas PT. Astra Internasional Indonesia Tbk menurun dan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan ASII. Pada tahun 2016 penjualan mobil mulai membaik yang menyebabkan harga saham PT. Astra Internasional Indonesia bergerak positif dan meningkat. Per 6 Januari 2017 harga saham ASII tercatat Rp 8275 per saham, naik 36 persen dari harga

saham per 1 Januari 2016 (kemenperin.go.id).

Modal Intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Suatu perusahaan mempunyai nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik (Susanti, 2015). Tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya dan semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Nilai tersembunyi ini diyakini sebagai IC yang diakui dan dihargai oleh pasar. Seiring dengan peningkatan dari kebutuhan akan mengemukakan modal intelektual sebagai penggerak nilai perusahaan namun hal ini tidak diikuti dengan kemudahan dalam mengukur IC secara langsung. Sehingga Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran IC secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Ada juga sumber daya perusahaan yang merupakan komponen utama dari VAICTM yaitu *physical capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), *structural capital* (STVA – *Structural Capital Value added*).

Penelitian sekarang ini berbeda dengan penelitian terdahulu, Karena pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Diva Cicilya Nunki Arun Sudibya dan MI Mitha Dwi Restuti (2014) menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sedangkan pada penelitian sekarang ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Penelitian sekarang ini

bertujuan untuk menguji pengaruh IC terhadap Nilai Perusahaan dengan dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2012 hingga 2017, karena data yang digunakan lebih baru dan *up to date*, sehingga diharapkan hasil penelitian dapat mempresentasikan kondisi perusahaan terbaru. Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan pada industri otomotif *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017 struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Teori stakeholder pada awalnya muncul karena adanya perkembangan kesadaran dan pemahaman bahwa perusahaan memiliki stakeholder, yaitu pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Ide mengenai perusahaan memiliki stakeholder ini kemudian menjadi hal yang banyak dibicarakan dalam literatur-literatur baik akademis maupun professional. Freeman (1984), melakukan studi pertama kali yang mengemukakan stakeholder dalam "Strategic Management: A Stakeholder Approach". *Stakeholder theory* dimulai dengan asumsi yang menyatakan bahwa nilai secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha (Freeman et. al. 2004).

Teori *Stakeholder* adalah "perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya dengan mensejahterakan masyarakat, lingkungan, pemegang saham, dll"(Ghozali & Chariri, 2007). Teori

stakeholder berkaitan dengan cara-cara yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mengatur *stakeholdernya* yaitu dengan strategi yang diadopsi atau diambil dari perusahaan itu sendiri. Yang dimaksud dengan strategi aktif adalah apabila suatu perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa strategi aktif tidak hanya mengidentifikasi *stakeholder* tetapi juga menentukan *stakeholder* mana yang memiliki kemampuan terbesar dalam mempengaruhi alokasi sumber ekonomi ke dalam suatu perusahaan tersebut (Ghazali dan Chariri, 2007).

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) bermula dari tulisan George Akerlof pada karyanya yang dibuat pada tahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas. Dari penelitian tersebut, Akerlof (1970) menemukan bahwa pada saat pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut saja, maka pembeli akan meninjau bahwa semua produk memiliki harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga dapat merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi penting untuk mengurangi asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik mengenai kinerja perusahaan ke pasar.

Menurut Jogyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam tindakan pengambilan keputusan investasi. Pada

saat informasi diumumkan, pelaku pasar akan mampu meninjau ataupun menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Salah satu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan dalam laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yang berupa informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang berisi informasi terkait modal intelektual akan memberikan prospek baik pada perusahaan dan memberikan reputasi yang baik bagi investor sehingga investor menjadi bahan pertimbangan bagi investor atau *stakeholder* lainnya untuk mengambil keputusan (Oktari *et al.* 2016). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mampu membangun modal intelektualnya sehingga dapat meningkatkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Modal intelektual dibangun hanya untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Penggunaan sumber daya perusahaan yang efisien dapat memperkecil biaya yang akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengembangkan dan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki serta mengembangkan sumber daya manusia yang memiliki ketrampilan dan kompetensi tinggi (modal intelektual) dimiliki dengan baik sebagai sarana untuk meningkatkan laba, maka akan

menguntungkan para *stakeholder* dan dapat mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang semakin baik. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dan mencapai keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Perusahaan yang dapat memanfaatkan dan mengelola potensi karyawannya dengan baik akan meningkatkan produktivitas karyawannya.

Semakin meningkat produktivitas karyawan, maka pendapatan dan profit karyawan akan meningkat. Meningkatnya pendapatan dan profit perusahaan dapat mengakibatkan ROA perusahaan juga meningkat (Pramelasari, 2010). Perusahaan yang dapat mengelola dan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka dapat meningkatkan ROA dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban operasi perusahaan (Pramudita, 2012). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cicilya, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H₁: struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual adalah aset tak berwujud yang merupakan sumber daya berisikan pengetahuan yang mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini atau di masa depan (pramestiningrum, 2014). Menurut Ihyaul Ulum (2016) bahwa secara umum ada tiga konstruk utama dari IC, yaitu: *human capital (HC)*, *structuralcapital (SC)*, dan *customer capital (CC)*. Nilai perusahaan yaitu pandangan investor terkait tingkat keberhasilan perusahaan untuk mengelola sumber daya digambarkan melalui harga saham perusahaan. harga saham merupakan gambaran nilai suatu perusahaan.

Perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dalam harga pasar saham

perusahaan. Maksimalisasi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan penciptaan nilai. Penciptaan nilai memerlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan yang meliputi karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Nilai tambah yang dihasilkan dari proses penciptaan nilai akan menciptakan keunggulan bersaing bagi perusahaan. Keunggulan bersaing akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki keunggulan bersaing dapat bertahan dan bersaing di lingkungan bisnis yang dinamis.

Berkaitan dengan 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, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh stakeholder. Dalam konteks IC, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur IC yaitu human capital, physical capital, maupun structural capital. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cicilya, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

H₂: keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan dalam memediasi hubungan antara Modal Intelektual dengan Nilai Perusahaan

Menurut teori stakeholder, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (Ulum dkk., 2015). Oleh karena itu pengelolaan sumber daya yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan yang kemudian akan meningkatkan laba perusahaan sekaligus menghasilkan

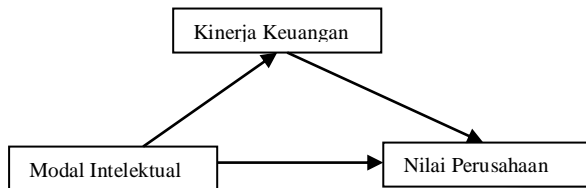
keuntungan bagi para pemegang saham (Ulum dkk., 2015). Para pemegang saham akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh stakeholder. Sebagai salah satu stakeholder perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penciptaan nilai dalam modal intelektual dapat dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual seperti *human capital*, *physical capital*, ataupun *structural capital*. Hubungannya dengan teori *stakeholder*, seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai atau *value creation*, kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya intelektual yang memungkinkan meningkatkan nilai tambah dan mencapai keunggulan bersaing (Sunarsih dan Mendra. 2012).

Perusahaan yang mampu menciptakan nilai secara berkelanjutan akan dinilai lebih oleh investor. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya secara efektif dan efisien akan meningkatkan kinerja keuangannya, sehingga akan direspon positif oleh pasar dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sunarsih dan Mendra (2012) perusahaan yang dapat memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien akan meningkatkan nilai pasarnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cicilya, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara modal intelektual.

H₃: keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian teoritis dan uraian penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian historis dan kausalitas, dimana tujuan dilakukan untuk menguji dan mengevaluasi kemampuan teori yang diterapkan dalam melaksanakan pengujian pada penelitian terdahulu untuk mendapat hasil penelitian lebih lanjut dihubungkan dengan permasalahan di masa kini. Penelitian kausalitas bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel dalam penelitian ini terhadap nilai perusahaan. berupa angka dan analisis menggunakan uji statistik. Jenis sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan.

Batasan Penelitian

penelitian ini dibatasi hanya berfokus kepada pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel *Intervening* pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Adapun batasan lain yang menjadi batasan penelitian ini, yaitu perusahaan otomotif yang *go public*.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu :

1. Variabel Dependen : nilai perusahaan
2. Variabel Independen : modal intelektual

3. Variabel *Intervening*: Kinerja keuangan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian atas persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham (Apriada, 2013). Penelitian ini mengukur nilai perusahaan menggunakan proksi *price based value* (PBV). Rasio PBV menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan. perhitungan rasio *price based value* (PBV) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keterangan :

Harga pasar saham : harga saham penutupan 31 Desember
 Nilai buku per lembar saham = total ekuitas / total saham yang beredar

Modal Intelektual

Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja IC yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Ulum (2015) menjelaskan bahwa, kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000). Pengukuran model intelektual menggunakan VAIC™. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC™ dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*) (Ulum.2015). VAIC dijelaskan dengan:

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

Keterangan :

$$VACA = VA/CA$$

$$STVA = SC/VA$$

$$VAHU = VA/HC$$

VA (Value added) = Selisih antara output dan input

OUT (Output) = Total penjualan dan pendapatan lain-lain

IN (Input) = Beban dan biaya-biaya (selain gaji dan tunjangan)

HC (*Human Capital*) = Beban karyawan

CE (*Capital Employed*) = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

SC (*Structural Capital*) = VA – HC

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yaitu gambaran kondisi keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Kinerja keuangan merupakan gambaran keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba.

Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui ekuitasnya. ROA diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan seluruh total asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dinyatakan dengan formula sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan Otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Teknik pengambilan sampel *Nonprobability Sampling* dengan cara pengambilan sampel menggunakan *sampling jenuh*. Sugiyono (2016:84) menyatakan

Nonprobability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang yang sama untuk setiap unsure atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. *Sampling jenuh*

adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sebagai sampel.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, heteroskedastisitas, multikolinieritas) dan regresi berganda (uji F, uji R², Uji t).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi data yang didasarkan padaminimum, maksimum, varian, standar deviasi, nilai rata-rata (*mean*) sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali.2016). Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan

Nilai minimum PBV sebesar 0.11969 dimiliki oleh PT. Indospring, Tbk tahun 2015 yang berarti bahwa nilai pasar saham perusahaan lebih rendah dari pada nilai bukunya, nilai maksimum sebesar 10.28834 dimiliki oleh PT. Multistrada, Tbk tahun 2015 yang berarti bahwa nilai pasar saham perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.64375 dan nilai standar deviasi sebesar 1.74633. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

2. Modal Intelektual

Nilai minimum modal intelektual sebesar - 4.71543 yang dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Universal, Tbk tahun 2016 yang berarti bahwa tingkat komponen modal intelektual yang diinvestasikan oleh setiap perusahaan sektor otomotif kurang mampu mengelola kekayaan intelektualnya. Nilai maksimum modal intelektual sebesar 39.41549 dimiliki oleh

PT. Multistrada, Tbk tahun 2014 yang berarti bahwa perusahaan mampu mengelola kekayaan intelektualnya, karena angka tersebut menunjukkan nilai yang dapat dihasilkan untuk memberikan *value added* bagi perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.89330 dan nilai standar deviasi sebesar 6.12545. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data modal intelektual terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

3. Kinerja Keuangan

Nilai minimum kinerja keuangan (ROA) sebesar -0.05608 dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera, Tbk tahun 2015 yang berarti bahwa perusahaan tersebut kurang mampu dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai maksimum kinerja keuangan (ROA) sebesar 0.71602 dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera, Tbk tahun 2017 yang berarti bahwa pada tahun tersebut perusahaan mampu melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.08225 dan nilai standar deviasi sebesar 0.13946. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kinerja keuangan (ROA) terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu model regresi variabel telah terdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu uji non parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Alasan memilih uji ini karena untuk menghindari ketidakakuratan dalam mendeteksi data yang menyesatkan jika dibandingkan dengan analisis grafik. Data dikatakan telah terdistribusi normal apabila nilai signifikan $\geq 0,05$.

Setelah dilakukan uji normalitas, hasilnya menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$ yang menyatakan bahwa data tidak terdistribusi secara normal, sehingga perlu dilakukan outlier. Setelah dilakukan outlier sebanyak 10 kali terdapat 21 sampel yang harus dihilangkan karena memiliki data ekstrim. Selanjutnya, dilakukan uji normalitas kembali, maka didapat nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,109 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,187. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,187 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, namun, apabila variabel independen saling berkorelasi maka variabel tersebut dikatakan tidak orthogonal atau tidak sama dengan nol. Model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinieritas apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *tolerance* masing-masing variabel lebih dari 0,10. Nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu semua variabel memiliki VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi yang berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lain. Kondisi ketika *variance* bersifat tetap maka disebut homoskedastisitas, namun apabila yang terjadi sebaliknya maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang dikatakan baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi

heteroskedastisitas. Uji *spearman* dilakukan untuk mengetahui terjadi tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat nilai signifikansi residual tiap variabel. Nilai signifikansi residual yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual variabel kinerja keuangan (ROA) dan modal intelektual (VAICTM) bernilai diatas 0.05 yaitu 0,314 dan 0,714. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas yang berarti *variance* bersifat tetap atau mengandung homoskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini menggunakan regresi dengan *path analysis*, sehingga terdapat dua model koefisien jalur.

Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan telah fit atau layak digunakan. Model regresi dikatakan telah fit apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, yang berarti terdapat salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji model 1 menunjukkan bahwa nilai F hitung menunjukkan angka 6.144 dengan tingkat signifikansi 0,017. Hasil menunjukkan nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,017 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Berdasarkan tabel di atas nilai F hitung menunjukkan angka 20.408 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil menunjukkan nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji R-Square

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dapat menerangkan variasi dari variabel dependen dimana nilainya antara nol sampai dengan satu, apabila semakin mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Besarnya hasil uji R² untuk model 1 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas sebesar 0,093 yang berarti hanya 9,3% variasi kinerja keuangan (ROA) dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen modal intelektual. Sisanya sebesar 90,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. *Standard Error of the Estimate* (SEE) sebesar 0,13279. Nilai SEE yang semakin kecil nilainya membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji R² untuk model 2 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas sebesar 0,437 yang berarti hanya 43,7% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen modal intelektual dan kinerja keuangan. Sisanya sebesar 57,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. *Standard Error of the Estimate* (SEE) sebesar 1,31028. Nilai SEE yang semakin kecil nilainya membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Pengujian Hipotesis (Uji statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara individual dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Hal tersebut digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan atau hipotesis peneliti. Berpengaruh atau tidaknya variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansi

kurang dari 0,05, berarti H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh.

Berdasarkan hasil uji T untuk model 1 menunjukkan bahwa variabel modal intelektual ($VAIC^{TM}$) memiliki nilai t hitung sebesar 2.479 dengan tingkat signifikansi 0,017. Ini menunjukkan tingkat signifikansi modal intelektual kurang dari 0,05 yang berarti variabel modal intelektual ($VAIC^{TM}$) memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Nilai Beta sebesar 0.008 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa modal intelektual ($VAIC^{TM}$) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan (ROA), sehingga H_1 dapat diterima.

Berdasarkan hasil uji T untuk model 2 menunjukkan bahwa variabel modal intelektual ($VAIC^{TM}$) memiliki nilai t hitung sebesar 6.317 dengan tingkat signifikansi 0,000. Ini menunjukkan tingkat signifikansi modal intelektual kurang dari 0,05 yang berarti variabel modal intelektual ($VAIC^{TM}$) memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Nilai Beta sebesar 0.203 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif. Variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -1.207 dengan tingkat signifikansi 0.233. Ini menunjukkan tingkat signifikansi kinerja keuangan (ROA) lebih dari 0,05 yang berarti variabel kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh nilai perusahaan (PBV). Jadi, dapat disimpulkan bahwa modal intelektual ($VAIC^{TM}$) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_2 dapat diterima.

Sobel Test

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel *intervening* kinerja keuangan (ROA) dapat memediasi hubungan antara modal intelektual ($VAIC^{TM}$) dan nilai perusahaan (PBV). Koefisien jalur dihitung dengan membuat dua persamaan regresi berikut ini :

$$ROA = 0.045 + 0.008 VAIC^{TM}$$

$$PBV = 0.792 + 0.203 VAIC^{TM} - 1.702 ROA$$

Hasil pengujian sobel test menunjukkan bahwa diketahui pengaruh langsung yang diberikan modal intelektual terhadap nilai perusahaan sebesar 0.203. sementara, pengaruh tidak langsung modal intelektual melalui kinerja keuangan terhadap modal intelektual adalah $0.008 \times 1.702 = 0.013616$. maka pengaruh total yang diberikan modal intelektual terhadap nilai perusahaan adalah $0.203 - 0.01362 = 0.18938$. berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0.203 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.18938 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan nilai pengaruh langsung. Hasil menunjukkan bahwa secara tidak langsung modal intelektual melalui kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan, sehingga H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan

Secara teoritis, Semakin meningkat produktivitas karyawan, maka pendapatan dan profit karyawan akan meningkat. Meningkatnya pendapatan dan profit perusahaan dapat mengakibatkan ROA perusahaan juga meningkat (Pramelasari, 2010). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis modal intelektual memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa produktivitas karyawan semakin meningkat yang berdampak pada peningkatan pendapatan dan profit karyawan, sehingga kinerja keuangan perusahaan semakin baik, yang ditandai dengan meningkatnya ROA perusahaan. Hal tersebut berarti perusahaan berhasil mengembangkan sumber daya manusia yang memiliki keterampilan dan

kompetensi tinggi (modal intelektual) yang dapat meningkatkan laba perusahaan, sehingga menguntungkan *stakeholder*.

Hasil pengujian mendukung *stakeholder theory* yaitu individu, kelompok atau organisasi baik secara keseluruhan atau secara parsial yang memiliki kekuasaan, kepentingan serta menghadapi risiko akibat kegiatan perusahaan tersebut baik secara langsung ataupun tidak langsung (Kusuma, 2015). *Stakeholder theory* menjelaskan bagaimana memelihara hubungan yang mencakup pekerja, masyarakat, pemasok, investor maupun kreditor. Hubungan yang dimiliki perusahaan kepada pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan tersebut harus dikelola dengan baik untuk tujuan saling mempengaruhi dan untuk mencari keuntungan. Apabila perusahaan memiliki *intellectual capital* yang baik maka kinerja keuangan perusahaan dalam laporan keuangan juga meningkatkan kepercayaan para *stakeholder* terhadap perusahaan. ketika para *stakeholder* percaya terhadap kinerja keuangan perusahaan maka *stakeholder* akan memberikan penilaian positif terhadap perusahaan. sehingga *stakeholder* akan mengambil keputusan untuk menanamkan modal kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih memaksimalkan pemanfaatan asetnya untuk mendorong kualitas karyawan yang dimiliki guna meningkatkan laba yang dihasilkan.

Hasil ini mendukung teori sinyal yaitu perusahaan akan mengungkapkan informasi secara sukarela dengan porsi yang lebih banyak dengan tujuan untuk memberikan sinyal positif sehingga perusahaan akan meningkatkan informasi kepada *stakeholder* melalui laporan keuangan tahunan. Investor akan memberikan penilaian yang positif apabila perusahaan memiliki modal intelektual yang tinggi. laporan keuangan tahunan perusahaan yang berisi informasi terkait modal intelektual akan memberikan prospek baik pada perusahaan dan

memberikan reputasi yang baik bagi investor sehingga investor menjadi bahan pertimbangan bagi investor atau *stakeholder* lainnya untuk mengambil keputusan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cicilya, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Komponen modal intelektual terdiri dari *human capital*, *structural capital* dan *capital employee* memiliki fungsi masing-masing dalam pembentukan nilai modal intelektual. Pertama, *Value Added Human Capital* (VAHU) adalah modal yang terkait dengan pengembangan sumber daya manusia, seperti kompetensi, komitmen dan motivasi.

Komponen kedua yaitu *Structural Capital Value Added* (STVA) adalah komponen kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya guna mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. *Structural capital* mencerminkan kemampuan perusahaan yang berasal dari sistem, proses, struktur, budaya, strategi, kebijakan, dan kemampuan perusahaan melakukan motivasi. jadi, perusahaan yang memiliki sistem, proses, struktur yang baik untuk menunjang usaha karyawannya dalam mengelola saham-saham yang beredar dengan inovasi yang bagus, sehingga Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Komponen terakhir adalah *Value Added of Capital Employed* (VACA) yang merupakan indikator dari VAICTM untuk mengukur nilai tambah yang diciptakan oleh pemanfaatan dari modal fisik yang berupa dana keuangan dan aset fisik yang diunakan untuk penciptaan nilai tambah bagi perusahaan. perusahaan dapat unggul dan bersaing apabila mampu melakukan efektifitas dalam mengelola nilai saham dengan baik dan mempunyai nilai yang

tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang bagus dan akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan.

Berdasar dari tiga komponen yang membentuk modal intelektual tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan mempunyai sumber daya modal intelektual yang tinggi dalam mengelola efisiensi dan efektifitas dalam meningkatkan nilai saham yang beredar dapat memberikan nilai yang baik terhadap investor. Maka dari itu, pengelolaan sumber daya yang maksimal dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan yang kemudian meningkatkan laba perusahaan sekaligus menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga nilai saham yang beredar menjadi tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dalam hasil uji deskriptif yang terlihat pada gambar yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) modal intelektual dan nilai perusahaan sama-sama berfluktuatif. Sementara grafik rata-rata (*mean*) nilai perusahaan Indeks LQ 45 berfluktuatif sepanjang tahun penelitian, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin meningkat modal intelektual perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi, karena modal intelektual mampu menciptakan keunggulan bersaing.

Penghargaan pasar pada suatu perusahaan tidak hanya didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki saja tetapi juga modal intelektual yang dimiliki perusahaan, investor juga menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan. ketika modal intelektual dikelola dengan maksimal dapat menghantarkan perusahaan pada performa yang baik, sehingga investor cenderung memberikan apresiasi lebih bagi

perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual sebagai sumber dayanya karena dengan begitu perusahaan akan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor akan memberikan penilaian positif terhadap perusahaan. perusahaan akan menarik banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, apabila tata kelola itu buruk maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam tindakan pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar akan mampu meninjau ataupun menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cicilya, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan dalam memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan

Secara teoritis, perusahaan yang mampu menciptakan nilai secara berkelanjutan akan dinilai lebih oleh investor karena perusahaan dianggap mampu mengelola sumber daya intelektualnya secara efektif dan efisien. Analisis *Path* digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel *intervening* kinerja keuangan terhadap hubungan antara modal intelektual dan

nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis *path* didapat hasil bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa kontribusi kinerja keuangan tidak besar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak hanya melihat laporan keuangan saja untuk melakukan pengambilan keputusan, namun masih ada faktor lain yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Salah satunya tata kelola modal intelektual yang baik dan efisien akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan. Investor akan menilai tinggi perusahaan yang memiliki efisiensi modal intelektual tinggi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Cicilya, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Modal Intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mengindikasikan bahwa produktivitas karyawan semakin meningkat yang berdampak pada peningkatan pendapatan dan profit karyawan, sehingga kinerja keuangan perusahaan semakin baik, yang ditandai dengan meningkatnya ROA sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan.
2. Modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan

positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Hasil ini mengindikasikan bahwa modal intelektual mampu menciptakan keunggulan bersaing, dimana dengan keunggulan itu perusahaan akan mampu menciptakan performa yang baik dan kesinambungan usaha yang dimiliki, sehingga akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

3. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kontribusi kinerja keuangan tidak besar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak hanya melihat laporan keuangan saja untuk melakukan pengambilan keputusan, namun masih ada faktor lain yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Salah satunya tata kelola modal intelektual yang baik dan efisien akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan. Investor akan menilai tinggi perusahaan yang memiliki efisiensi modal intelektual tinggi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Keterbatasan

Penelitian yang dilakukan ini masih terdapat kendala diluar kemampuan penelitian sehingga dijadikan sebagai keterbatasan oleh peneliti. Keterbatasan penelitian ini adalah nilai R Square koefisien jalur model 1 terlalu kecil yaitu sebesar 0.093 karena jumlah sampel yang kecil sehingga menurunkan keterwakilan hasil uji hipotesis.

Saran

Adanya keterbatasan penelitian di atas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas

obyek penelitian dengan menggunakan perusahaan di sektor lain selain otomotif.

DAFTAR RUJUKAN

- Annisa Iddiani dan Anis Chariri. 2016. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Bontis. 1998. Modal Intelektual: an exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, Vol. 36 No. 2, Page. 63-76.
- Cicilya, Arun, dan Mitha. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.18, No. 1. Halaman. 14-29.
- Diva Cicilya Nunki, Arun Sudibya dan MI Mitha Dwi Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 8, No. 1, Halaman. 14-27.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston: Pitman Publishing.
- George A. Akerlof. 1970. The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism; *The Quarterly Journal of Economics* Vol. 84, No. 3, page. 488-500.
- Grimaldi, Michele, *et al.* 2013. A Theoretical Framework For Assessing Managing And Indexing The Modal Intelektual. *Journal of Modal Intelektual*, Vol. 14, No. 4, Page. 501 – 521.
- Pramita, Dini. 2016. Kinerja Bisnis Akan Topang Saham Otomotif. <http://www.kemenperin.go.id/artikel/10461/Kinerja-Bisnis-Akan-Topang-Saham-Otomotif.%20%5B20> (diakses pada 20 Maret 2018)
- Imam Ghozali dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imam Ghozali. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 8 . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iranmahd, Mohsen, *et al.* 2014. The Effect of Modal Intelektual on Cost of Finance and Firm Value. *International Jurnal of Academic Reserch in Accounting, Finance and Manajemen Sciences*. Vol.4, No. 2, page. 1-8. Jakarta : Erlangga.
- Johan Ruth Prapaska. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.

- Jogiyanto, H. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan. BPEF. Yogyakarta. 2014.
- Kadek Aprilia. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan sektor manufaktur. Tesis Program Magister Akuntansi pada Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Kianto, Aino, Et Al. 2014. The Interaction Of Modal Intelektual Assets And Knowledge Management Practices In Organizational Value Creation. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 15, No. 3, Page. 362-375.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividend, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 – 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3 (1), Halaman. 1 – 17.
- Mouritsen. 1998. Driving Growth: Economic Value Added versus Modal Intelektual. *Management Accounting Research*. Vol. 9, Page. 461-482.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi tiga.
- Nisa Ayu Castrena Dewi dan Deannes Isyuardhana. 2014. *Intelektual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keaungan Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 18, No. 2. Halaman. 233-248.
- Nur Cahyati, Lulus Kurniasih. 2016. Pengaruh Inkremenral Informasi Akuntansi Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Pramestiningrum. 2013. “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011”. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pramudita, Gema. 2012. “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008- 2010”. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. 2012. “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1, No. 1, Halaman. 1- 12.
- Rakhmini Juwita dan Aurora Angela. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 8, No. 1, Halaman. 1-15.

Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Modal Intelektual: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, Halaman. 31- 51.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.

Sunarsih dan Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV (SNA XV)*, Banjarmasin.

Suwardjono. *Teori Akuntansi: Perencanaan Laporan Keuangan*. Edisi ketiga. BPFE. Yogyakarta. 2010.

Susanti. 2016. Pengaruh *Modal Intelektual* Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis Darmajaya*. Vol. 2, No. 2.

Ulum Ihyaul. 2015. Modal Intelektual “Model Pengukuran Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi”. Malang : Universitas Muhammadiyah Malang.