

**ANALISIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL,  
MODAL KERJA, DAN LEVERAGE DALAM  
MEMPENGARUHI PROFITABILITAS SERTA  
KETERKAITANNYA TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**TESIS**



Oleh:

**BOBBY EKASAPUTRA**

**NIM: 201762011**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN S2  
PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA  
JAKARTA  
2020**

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta





## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual (VAHU), modal kerja (perputaran modal kerja / WCT), dan leverage (DER) dalam mempengaruhi profitabilitas (ROE) dalam keterkaitannya terhadap nilai perusahaan (PBV).

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pada sektor pertambangan, perkebunan dan industri manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dengan jumlah 40 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah explanatory research tipe kausal yang berupaya menguji pengaruh antar variabel dalam sebuah model struktural.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1). Modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, 2). Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, 3). Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, 4). Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Modal Intelektual, Perputaran Modal Kerja, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of intellectual capital (VAHU), working capital (working capital turnover / WCT), and leverage (DER) in influencing profitability (ROE) in its relationship to firm value (PBV).*

*The population in this study are companies in the mining, plantation and industrial and consumer goods manufacturing sectors which are listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018 with 40 companies. The sample selection is done using the purposive sampling method and the sample used in this study is the selection of 14 companies. This type of research used in this study is a causal type explanatory research involving relationships between variables in the structural model.*

*The results show that: 1). Intellectual Capital is effected to the profitability and value of the company, 2). Working capital turnover is not effected to the profitability and value of the company, 3). Leverage is effected to the profitability and value of the company, and 4). Profitability is effected to value of the company.*

*Keywords: Intellectual Capital, Working Capital Turnover, Leverage, Profitability, Company Value.*



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta





## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Pernyataan Orisinalitas .....	ii
Halaman Persetujuan Dosen Pembimbing .....	iii
Halaman Pengesahan Tesis .....	iv
Daftar Riwayat Hidup .....	v
Abstrak .....	vi
Abstract .....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	ix
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar .....	xiv
Daftar Lampiran .....	xv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori .....	9
2.1.1. Manajemen Keuangan .....	9
2.1.2. Signaling Theory .....	11
2.1.3. Nilai Perusahaan .....	13
2.1.4. Modal Intelektual .....	15
2.1.5. Modal Kerja .....	18
2.1.6. Leverage .....	20
2.1.7. Profitabilitas .....	21
2.2. Penelitian Terdahulu .....	22

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

2.3.	Kerangka Pemikiran .....	31
2.3.1.	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas .....	30
2.3.2.	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas .....	30
2.3.3.	Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas .....	31
2.3.4.	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan .....	32
2.3.5.	Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan .....	32
2.3.6.	Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan .....	33
2.3.7.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.4.	Hipotesis .....	36
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN</b>		
3.1.	Tempat dan Waktu Penelitian .....	37
3.2.	Jenis dan Sumber Data .....	37
3.3.	Desain Penelitian .....	37
3.4.	Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel .....	38
3.4.1.	Identifikasi Variabel .....	38
3.4.2.	Definisi Operasionalisasi Variabel .....	39
3.4.2.1.	Nilai Perusahaan .....	39
3.4.2.2.	Modal Intelektual .....	40
3.4.2.3.	Modal Kerja .....	40
3.4.2.4.	Leverage .....	41
3.4.2.5.	Profitabilitas .....	41
3.5.	Populasi, Sampel, dan Metode Sampling .....	42
3.5.1.	Populasi .....	42
3.5.2.	Sampel .....	42
3.5.3.	Metode Sampling .....	43
3.6.	Metode Pengumpulan Data .....	44
3.7.	Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis .....	45
3.7.1.	Analisis Deskriptif .....	45
3.7.2.	Uji Hipotesis .....	45
3.7.2.1.	Uji Asumsi Klasik .....	46



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

3.7.2.2. Uji Model .....	48
3.7.2.3. Uji Signifikasi Parameter Individual .....	53
<b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Hasil Penelitian .....	55
4.1.1. Analisis Deskriptif .....	68
4.1.2. Uji Hipotesis .....	74
4.1.2.1. Uji Asumsi Klasik .....	74
4.1.2.2. Analisis Hasil Regresi Berganda (Uji Model) .....	80
4.1.2.3. Pengujian Hipotesis .....	86
4.2. Interpretasi Hasil dan Pembahasan Penelitian .....	91
4.3. Implikasi Manajerial .....	101
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	103
5.2. Saran .....	104
DAFTAR PUSTAKA .....	107
LAMPIRAN .....	113





## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 2.2. Alur Pikir dan Sumber .....	36
Tabel 3.1. Rencana Penelitian .....	37
Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel .....	42
Tabel 3.3. Kriteria Pengambilan Sampel .....	43
Tabel 3.4. Sampel Perusahaan .....	44
Tabel 3.5. Keputusan Autokorelasi .....	51
Tabel 4.1. Daftar Perusahaan Periode 2014 - 2018 .....	55
Tabel 4.2. VAHU Perusahaan Periode 2014 - 2018 .....	56
Tabel 4.3. Perputaran Modal Kerja (Working Capital Turnover / WCT) Perusahaan Periode 2014 – 2018 .....	58
Tabel 4.4. DER (Debt Equity Ratio) Perusahaan Periode 2014 – 2018 .....	61
Tabel 4.5. ROE ( <i>Return of Equity</i> ) Perusahaan Periode 2014-2018.....	63
Tabel 4.6. PBV ( <i>Price to Book Value</i> ) Perusahaan Periode 2014-2018.....	66
Tabel 4.7. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Bebas dan Terikat.....	69
Tabel 4.8. Rekapitulasi Data Modal Intelektual Perusahaan Dari Hasil Analisa Deskriptif .....	70
Tabel 4.9. Rekapitulasi Data Perputaran Modal Kerja Perusahaan Dari Hasil Analisa Deskriptif .....	71
Tabel 4.10. Rekapitulasi Data Leverage Perusahaan Dari Hasil Analisa Deskriptif ....	72
Tabel 4.11. Rekapitulasi Data Profitabilitas Perusahaan Dari Hasil Analisa Deskriptif.....	73
Tabel 4.12. Rekapitulasi Data Nilai Perusahaan Dari Hasil Analisa Deskriptif .....	74
Tabel 4.13. Hasil Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov VAHU, <i>Working Capital</i> <i>Turnover</i> , dan DER terhadap ROE .....	76
Tabel 4.14. Hasil Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov VAHU, <i>Working Capital</i> <i>Turnover</i> , DER dan ROE terhadap PBV .....	77
Tabel 4.15. Hasil Uji Multikolinieritas Model 1 .....	77



Tabel 4.16. Hasil Uji Multikolinieritas Model 2 ..... 78

Tabel 4.17. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1 ..... 79

Tabel 4.18. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2 ..... 79

Tabel 4.19. Hasil Uji Autokorelasi ..... 80

Tabel 4.20. Hasil Perhitungan Regresi X1, X2, X3 Terhadap Z ..... 82

Tabel 4.21. Hasil Perhitungan Regresi X1, X2, X3, Z Terhadap Y ..... 84

Tabel 4.22. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis ..... 89

Tabel 4.23. Rangkuman Besarnya Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung  
dan Pengaruh Total Antar Variabel ..... 90

Tabel 4.24. Rekapitulasi Hasil Penelitian ..... 91



**© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta**  
**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Diijarng mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Diijarng mengumumkann dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	34
Gambar 3.1. Desain Penelitian .....	37
Gambar 4.1. Grafik Nilai VAHU Perusahaan .....	58
Gambar 4.2. Grafik Nilai WCT Perusahaan .....	60
Gambar 4.3. Grafik Nilai DER Perusahaan .....	63
Gambar 4.4. Grafik Nilai ROE Perusahaan .....	65
Gambar 4.5. Grafik Nilai PBV Perusahaan .....	68
Gambar 4.6. Normal Plot VAHU, Working Capital Turnover, dan DER Terhadap ROE .....	75
Gambar 4.7. Normal Plot VAHU, Working Capital Turnover, DER, dan ROE Terhadap PBV .....	75
Gambar 4.8. Desain Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Antar Variabel .....	90



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Pengolahan Data Software SPSS .....	113
Lampiran 2. Data Penelitian Variabel Independent dan Dependent.....	123



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana,2009:7). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Oleh karena itu, faktor yang bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain: modal intelektual, modal kerja, leverage dan profitabilitas.

Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Appuhami (2007) menyatakan bahwa semakin besar nilai modal intelektual (VAIC™) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan value added bagi perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

akan meningkat. Kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Metode VAIC™ mengukur efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, antara lain: *Human Capital* (HC) (*VAHU – value added human capital*), *Structural Capital* (SC) (*STVA – structural capital value added*) dan *Capital Employed* (CE) (*VACA – value added capital employed*). Dalam penelitian ini, penulis hanya akan meneliti parameter *Value Added Human Capital - VAHU* yang merupakan salah satu jenis input yang harus dimiliki oleh modal intelektual dalam mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hubungan antara modal intelektual (VAIC™) dengan nilai perusahaan telah dibuktikan secara empiris melalui penelitian tentang modal intelektual diantaranya telah dilakukan oleh Widhiastuti dan Nugraha (2018), Zulfiani (2016), Yans (2012), dan Bentoen (2012) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Kuryanto dan Muchamad (2008) serta Yuniasih dkk. (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan.

Selain modal intelektual, faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah modal kerja. Modal kerja merupakan aspek yang paling penting bagi tiap perusahaan karena modal kerja merupakan faktor penentu berjalannya kegiatan operasional dalam jangka pendek dalam perusahaan. Kegiatan operasional tersebut berpengaruh pada pendapatan yang diperoleh perusahaan. Husnan (2007), menyatakan bahwa indikator adanya manajemen



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja. Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran piutang (*receivable turnover*), dan perputaran persediaan (*inventory turnover*). Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah atau keuntungan yang *sustainable* (berkelanjutan) adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan modal kerjanya secara efektif dan efisien. Kesalahan atau tidak efektifnya pengelolaan modal kerja bisa menyebabkan menurunnya performa operasional perusahaan. Pengukuran keberhasilan pengelolaan modal kerja dapat menggunakan rasio perputaran modal kerja. Dengan menggunakan rasio ini dapat diketahui efektifitas penggunaan modal kerja perusahaan pada satu periode tertentu, Kasmir (2010:224), yaitu apakah perusahaan memanfaatkan modal kerjanya dengan baik sehingga bisa menghasilkan keuntungan bagi perusahaan atau malah sebaliknya. Penelitian tentang pengaruh modal kerja ini pernah dilakukan oleh Siti Maryam (2005) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur dan perusahaan dagang. Sedangkan dari penelitian yang dilakukan oleh Arioctafianti (2007) yang menyimpulkan bahwa tingkat perputaran modal kerja dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil. Variabel



## © Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

*leverage* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016), Taswan (2003), dan Cheng dan Tzeng (2009), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011), Yunita (2010), Soliha dan Taswan (2002), Adelegan (2007), Kaviani dan Biabani (2012) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dipilih sebagai variabel intervening dari nilai perusahaan karena profitabilitas diyakini mampu menjembatani hubungan antara modal intelektual, modal kerja, dan leverage yang dapat dapat



mempengaruhi profitabilitas disamping berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu masih ditemukan beberapa hubungan antar variabel bebas (modal intelektual, modal kerja, leverage dan profitabilitas) yang tidak konsisten memberikan pengaruh positif terhadap variabel tidak bebas (nilai perusahaan), serta atas dasar saran penelitian yang dilakukan oleh Widhiastuti dan Nugraha (2018), dimana saran bagi peneliti selanjutnya adalah melakukan penelitian dengan menggunakan variabel independen lain yang mempengaruhi profit seperti modal kerja, leverage, dan menambah periode waktu, maka atas dasar pertimbangan tersebut penulis bermaksud untuk melakukan penelitian terhadap variabel bebas yang disarankan oleh peneliti sebelumnya (Widhiastuti dan Nugraha (2018).

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas ?
2. Apakah modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas ?
4. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?



### 1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas.
2. Untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.
4. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai kalangan. Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan di bidang keuangan.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian di bidang keuangan khususnya yang berkaitan dengan modal intelektual, modal kerja, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai input bagi pimpinan perusahaan dalam menentukan kebijakan - kebijakan yang

berhubungan dengan modal intelektual, modal kerja, *leverage* dan profitabilitas dalam rangka peningkatan nilai perusahaan.

- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran guna meningkatkan nilai perusahaan.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian dilakukan dalam rangka penyusunan tesis dimana sistematika penulisan laporan penelitian adalah sebagai berikut:

Bab 1 merupakan pendahuluan yang membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab 2 merupakan kajian pustaka yang membahas mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesa dimana landasan teori yang terkait dengan topik penelitian ini mencakup grand teori dan teori mengenai modal intelektual, modal kerja, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan.

Bab 3 merupakan bab yang membahas mengenai metodologi penelitian yang berisi antara lain tempat dan waktu penelitian, desain penelitian, operasionalisasi variabel, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

Bab 4 merupakan bab yang membahas mengenai hasil penelitian dan pembahasan yang berisi antara lain hasil analisa deskriptif, pengujian hipotesis, uji model dengan menggunakan analisa regresi berganda, interpretasi hasil dan



pembahasan, dan implikasi manajerial.

Bab 5 merupakan bab yang berisi tentang kesimpulan dan saran bagi penelitian selanjutnya beserta keterbatasan penelitian.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah suatu cara untuk mencapai tujuan perusahaan, yang meliputi cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset (Keown, Titman & Martin, 2000).

Tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan dan memberikan nilai tambah terhadap aset yang dimiliki oleh pemegang saham. Ruang lingkup manajemen keuangan terdiri dari:

- a. Manajemen Keputusan Pendanaan, meliputi kebijakan manajemen dalam mencari dana perusahaan, seperti kebijakan penerbitan sejumlah obligasi dan kebijakan jangka pendek dan jangka panjang yang bersumber dari perusahaan internal dan eksternal.
- b. Manajemen Keputusan Investasi, meliputi kebijakan investasi perusahaan untuk aset tetap seperti bangunan, tanah, dan peralatan atau mesin, serta aset keuangan dalam bentuk surat berharga seperti saham dan obligasi atau kegiatan untuk menginvestasikan dana dalam berbagai aset.
- c. Manajemen Keputusan Pengelolaan Aset, meliputi kebijakan pengelolaan aset yang dimiliki secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan.



Manajemen Keuangan memiliki 5 fungsi, yaitu (Keown, Titman, & Martin, 2000):

- a. *Planning* atau perencanaan keuangan, meliputi perencanaan arus kas dan rugi laba.
- b. *Budgeting* atau anggaran, perencanaan penerimaan dan alokasi biaya anggaran secara efisien dan memaksimalkan dana yang dimiliki.
- c. *Controlling* atau pengendalian keuangan, mengevaluasi dan memperbaiki sistem keuangan dan keuangan perusahaan.
- d. *Auditing* atau pemeriksaan keuangan, melakukan audit internal keuangan perusahaan yang ada agar sesuai dengan standar prinsip akuntansi dan tidak ada penyimpangan.
- e. *Reporting* atau pelaporan keuangan, memberikan informasi pelaporan tentang kondisi keuangan perusahaan dan analisis rasio keuangan.

Alat analisis yang sering digunakan untuk mengetahui kondisi dan prestasi keuangan perusahaan dalam manajemen keuangan adalah analisis rasio keuangan. Tolak ukurnya dengan membandingkan dua laporan posisi keuangan pada dua periode waktu tertentu. Analisis rasio keuangan yang umum dipakai dikelompokkan dalam (Keown, Titman, & Martin, 2000):

- a. *Liquidity Ratio* / Likuiditas, adalah rasio menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial dalam jangka pendek. Laporrannya berupa analisa *Current Ratio* (CR) dan *Working Capital to Total Asset* (WCTAR).
- b. *Levergae Ratio* atau rasio solvabilitas, adalah rasio besarnya aktiva yang didanai dengan utang. Laporrannya berupa *Total Debt to Asset* (DAR) atau *Total*



*Debt to Equity* (DER).

- c. *Activity Ratio*, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Semua rasio aktifitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aset yang dimiliki. Laporan analisa berupa *Total Asset Turn Over* (ATO), *Working Capital Turn Over* (WCTO), *Total Equity to Total Asset* (EA).
- d. *Rentability Ratio* / Profitabilitas, rasio ini digunakan untuk menilai tingkat efektivitas manajemen yang dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Laporan analisa berupa *Retun on Equity* (ROE), *Retun On Asset* (ROA), *Earning Power of to Total Invesment* (EPTI), *Gross Profit Margin* (GPM), dan *Operating Income* (OI).

Dari pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan menjadi payung kegiatan perusahaan dalam operasionalnya. Analisis rasio keuangan menjadi alat penting dalam manajemen keuangan. Analisis rasio keuangan ini dianggap sebagai tolak ukur kinerja keuangan. Oleh karena itu penelitian ini mengambil tiga dari empat alat analisis rasio keuangan untuk diteliti, yaitu *Activity Ratio* (*Working Capital Turn Over*), *Leverage* (Solvabilitas), dan Profitabilitas.

### 2.1.2. Signaling Theory

*Signalling Theory* membahas mengenai tanda – tanda atau sinyal informasi perusahaan bagi investor untuk menanamkan investasi. Teori ini memberikan kemudahan bagi para investor untuk memproyeksikan masa depan rencana investasi.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Hartono (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memberikan sinyal kepada pasar secara jelas, sehingga calon investor bisa membedakan perusahaan baik dan buruk. Sinyal ditangkap melalui persepsi, sehingga perusahaan harus memoles sinyal sebaik mungkin.

Menurut Jama'an (2008), signalling theory mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal – sinyal dalam laporan keuangan berisi informasi bagaimana manajemen menggunakan melaksanakan dan merealisasikan tujuan pemegang saham. Dalam sinyal yang terdapat dalam laporan keuangan, akan tersirat sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Teori sinyal juga menjelaskan mengenai laporan keuangan yang seharusnya bisa mengurangi asimetri informasi melalui kebijakan konservatisme yang menghasilkan laba berkualitas (tidak overstate). Laporan keuangan menurut teori ini untuk menjembatani kualitas informasi internal dan prospek masa depan kepada pihak eksternal. Informasi dalam bentuk peringkat obligasi korporasi yang diterbitkan diharapkan dapat memberi sinyal kondisi keuangan suatu perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan bahwa ada yang terkait dengan utang yang dimiliki.

Dari pemaparan di atas, sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada investor dan pemilik saham dituangkan dalam laporan keuangan. Kualitas keputusan investor sangat dityentukan oleh keberhasilan sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan sebagai agent.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

### 2.1.3. Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Wahyudi Untung, 2006). Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Menurut Suad (2000) yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Sehingga jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemilik pun akan tinggi pula, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dan optimalnya kinerja perusahaan. Nilai dari perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan. Sehingga nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price Book Value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dipilih sebagai ukuran kinerja karena menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Menurut Damodaran (2001) dalam Hidayati (2010) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran nilai yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan - perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan



menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono, 2001). Secara sistematis *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2005:306):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.1)$$

#### 2.1.4. Modal Intelektual

Sampai saat ini definisi mengenai modal intelektual seringkali dimaknai secara berbeda oleh beberapa peneliti. Menurut Bontis (1998) modal intelektual adalah seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai. Sedangkan menurut Mouritsen (1998) modal intelektual adalah suatu proses pengelolaan teknologi yang mengkhususkan untuk menghitung prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai asset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Dan Sawarjuwono dan Kadir (2003) mendefinisikan modal intelektual sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa



keunggulan bersaing organisasi. Dari definisi tersebut peneliti mendefinisikan modal intelektual merupakan akumulasi kinerja dari tiga elemen utama perusahaan (human capital, structural capital, dan customer capital) yang dapat memberikan nilai lebih di masa yang akan datang.

Beberapa ahli (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint-Onge, 1996; Bontis 2000 dalam (Sawarjuwono dan Kadir, 2003) mengemukakan elemen - elemen modal intelektual yang terdiri dari *Human Capital (HC)*, *Structural Capital* atau *Organizational Capital (SC)*, dan *Relational Capital* atau *Customer Capital (CC)*. *Human Capital* adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan. *Human resources capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya (Subkhan dan Citraningrum, 2010). Menurut Fajarini dan Firmansyah (2012), banyak ahli menyatakan bahwa, *human resources capital* memiliki peranan yang sangat penting, karena proses penciptaan modal pelanggan berada pada komponen *human resources capital*. *Human resources capital* yang berinteraksi dengan para pelanggan, sedangkan modal struktural berfungsi menyediakan pengetahuan yang telah tersimpan untuk mendukung penciptaan nilai bagi konsumen (Fajarini dan Firmansyah, 2012).

### ***Value Added Intellectual Coefficients (VAIC™)***

Metode VAIC™ dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan value added (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (value creation) (Pulic, 1998). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999). Metode VAIC™ mengukur efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, antara lain: *Human Capital* (HC) (*VAHU* – *value added human capital*), *Structural Capital* (SC) (*STVA* – *structural capital value added*) dan *Capital Employed* (CE) (*VACA* – *value added capital employed*).

*Value Added Human Capital* - VAHU adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Hubungan ini mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* organisasi. Public (1998) memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*). Hasilnya adalah bahwa VA menghasilkan *the new created wealth of a period*. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan bahwa kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Semakin banyak *value added* dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Ulum, 2008). Sumber daya manusia atau karyawan merupakan *asset strategic* perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas



perusahaan. *Human capital* (modal manusia) mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang dalam perusahaan tersebut (Pramestiningrum, 2013).  
 Formulasi dan tahapan perhitungan VAHU adalah sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC} \times 100\% \dots\dots\dots (2.2)$$

$$VA = OUT - IN \dots\dots\dots (2.3)$$

Keterangan:

- ✓ VAHU : Value Added Human Capital
- ✓ Value Added (VA): Selisih antara Output dan Input
- ✓ Human Capital (HC): Beban karyawan
- ✓ Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap value added organisasi.
- ✓ Output (OUT): Total penjualan dan pendapatan lain
- ✓ Input (IN): Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)
- ✓ Value Added (VA): Selisih antara Output dan Input

### 2.1.5. Modal Kerja

Modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas, persediaan, dan piutang, Brigham dan Houston (2006:131). Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang,



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

persediaan, dan aktiva lancar lainnya, Kasmir (2011:250). Dana sebagai modal kerja merupakan dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Jadi modal kerja adalah seluruh aktiva lancar atau aktiva jangka pendek yang sering digunakan dalam kegiatan operasional sehari-hari perusahaan.

### **Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover* / WCT)**

Husnan (2007), menyatakan bahwa indikator adanya manajemen modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja. Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran piutang (*receivable turnover*), dan perputaran persediaan (*inventori turnover*). Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Semakin pendek periode perputaran modal kerja, semakin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat. Pada penelitian ini penulis menganalisa efisiensi modal kerja ditinjau dari aspek perputaran modal kerja (*working capital turnover*)

Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam arti, berapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode tersebut. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan penjualan bersih dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Dari hasil perhitungan apabila perputaran modal kerja rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif dan sebaliknya apabila perputaran modal kerja tinggi berarti modal kerja perusahaan telah efektif, Kasmir (2011:182). Rumus untuk mengukur perputaran



modal kerja sebagai berikut, Kasmir (2011:183):

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.4)$$

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \dots\dots\dots(2.5)$$

### 2.1.6. Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan leverage, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena leverage keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999). Konsep leverage ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan financial leverage disebut dengan financial risk yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi leverage, semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya (Horne dan Marchowicz, 2005). Keputusan pembelanjaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang



saham lebih kecil daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri.

Leverage merupakan besarnya penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Sudana, 2009:23). Leverage dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio DER (Debt to Equity Ratio), karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Debt ratio adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Sudana, 2009:23). Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Debt to Equity Ratio dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.6)$$

**2.1.7. Profitabilitas**

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Menurut Syafri (1999 : 304) Profitabilitas suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Munawir (2004) memberikan pengertian profitabilitas, yaitu: suatu kondisi yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,



2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.7)$$

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan digunakan untuk memperoleh gambaran penelitian yang mendalam. Hal tersebut dilakukan untuk mempelajari dan mencari informasi dari penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki relevansi dengan topik penelitian. Berdasarkan hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka penelitian yang telah dilakukan terdahulu memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang dilakukan. Penelitian terdahulu yang relevan disajikan di bawah ini:

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	Widhiastuti S & Nugraha (2018)	Pengaruh modal intelektual, biaya promosi, dan perputaran persediaan dalam mempengaruhi profit serta implikasinya terhadap nilai perusahaan	- Variabel independen: modal intelektual, biaya promosi, perputaran persediaan dan profit - Variable Moderasi: Profit - Variabel dependen: nilai perusahaan	- Modal intelektual berpengaruh terhadap profit perusahaan tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Biaya promosi tidak berpengaruh terhadap profit dan nilai perusahaan. - Perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profit tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2	Sunarsih & Mendra (2012)	Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal intelektual, kinerja keuangan</li> <li>- Variabel Intervening: kinerja keuangan</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Modal intelektual</li> <li>- berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.</li> <li>- Modal intelektual tidak berpengaruh langsung pada nilai pasar perusahaan.</li> <li>- Kinerja keuangan sebagai variabel intervening mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.</li> </ul>
3	Widarjo (2011)	Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan initial public offering	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal intelektual, pengungkapan modal intelektual</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Modal intelektual yang diukur dengan VAICTM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual maka semakin tinggi nilai perusahaan.</li> </ul>
4	Putra, Chahyadi (2012)	Pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan perbankan yang go public di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal intelektual</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

5	Sudibya & Restuti (2014)	Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabelindependen: modal intelektual, kinerja keuangan</li> <li>- Variabel intervening: kinerja keuangan</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Modal intelektual terbukti Berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.</li> <li>- Terdapat pengaruh baik langsung maupun tidak langsung antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.</li> <li>- Modal intelektual terbukti lebih baik berpengaruh secara langsung terhadap nilai pasar perusahaan daripada dimediasi oleh kinerja keuangan.</li> </ul>
6	Randa & Solon (2012)	Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal intelektual</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	Modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan
7	Suhendah (2012)	Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: intellectual capital</li> <li>- Variabel dependen: Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar</li> </ul>	Intellectual Capital VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Ambarwati, dkk (2015)	Pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan</li> <li>- Variabel dependen: Probabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Modal kerja (net working capital to total asset) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas (current ratio) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Aktivitas (total assets turnover) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif</li> </ul>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

				<p>signifikan terhadap profitabilitas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> </ul>
9	Santoso (2013)	Perputaran modal kerja dan perputaran piutang pengaruhnya terhadap profitabilitas pada PT. Pegadaian (Persero)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: Perputaran modal kerja dan perputaran piutang</li> <li>- Variabel dependen: Profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang secara bersama - sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.</li> <li>- Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.</li> <li>- Perputaran Piutang berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.</li> </ul>
10	Azlina (2009)	Pengaruh tingkat perputaran modal kerja, struktur modal, dan skala perusahaan terhadap profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: perputaran modal kerja, struktur modal, dan skala perusahaan</li> <li>- Variabel dependen: Probabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tingkat perputaran modal kerja dan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>- Skala perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas</li> </ul>
11	Ruwindas (2012)	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada CV Dandy Handycraft Tasikmalaya. Skripsi Akuntansi S1. Universitas Diponegoro. Yogyakarta.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal kerja</li> <li>- Variabel dependen: profitabilitas</li> </ul>	<p>Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.</p>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

12	Siwi (2005)	Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Go Public di BEJ”, Skripsi Departemen Akuntansi, Universitas Sumatera Utara, Medan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: efisiensi modal kerja, likuiditas dan solvabilitas</li> <li>- Variabel dependen: profitabilitas</li> </ul>	Variabel modal kerja mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia
13	Reimeinda V, dkk (2016)	Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Industri Telekomunikasi di Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: Working Capital Turnover, Inventory Turnover, Receivable Turnover, Cash Turnover</li> <li>- Variabel dependen: profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perputaran modal kerja bersih (Working Capital Turnover) tidak mempengaruhi Profitabilitas pada baik secara parsial maupun simultan.</li> <li>- Perputaran Inventory (Inventory Turnover) tidak mempengaruhi Profitabilitas pada baik secara parsial maupun simultan.</li> <li>- Perputaran Piutang (Account Receivable Turnover) tidak mempengaruhi Profitabilitas baik secara parsial maupun simultan.</li> <li>- Perputaran Kas (Cash Turnover) dapat mempengaruhi Profitabilitas baik secara parsial maupun simultan.</li> <li>- Modal kerja bersih (working capital turnover), persediaan (inventory turnover), piutang (receivable turnover), dan kas (cash turnover) secara bersamaan dapat mempengaruhi Profitabilitas.</li> </ul>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

14	Prasetyorini B (2013)	Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan, price earning ratio, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
15	Wibowo A & Martini S (2012)	Efisiensi modal kerja, likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: modal kerja, likuiditas dan leverage</li> <li>- Variabel dependen: profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Efisiensi modal kerja, likuiditas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> </ul>
16	Sujoko & Subiantoro (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Independen: Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Leverage mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
17	Pratama & Wiksuana (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Leverage secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta.

				- Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
18	Kartika & Hatane (2013)	Pengaruh intelektual capital pada profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2007 - 2011	- Variabel independen: intelektual capital - Variabel dependen: profitabilitas	- Value added human capital (VAHU) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. - Structural capital value added (STVA) dan value added capital employed (VACA) berpengaruh signifikan dan memiliki arah pengaruh positif terhadap profitabilitas. - Hasil pengukuran secara bersama-sama ketiga komponen dari intelektual capital menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.
19	Chen, dkk (2005)	An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firms Market Value and Financial Performance. Journal of Intellectual Capital, 6 (2), 159- 176.	- Variabel independen: intelektual capital - Variabel dependen: financial performance	IC berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
20	Firrer & William (2003)	Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. Journal of Intellectual Capital, 4 (3), 348-360.	- Variabel independen: intelektual capital - Variabel dependen: corporate performance	Physical capital merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh dalam kinerja perusahaan.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

21	Ting & Lean (2009)	Intellectual capital performance of financial institutions in Malaysia. <i>Journal of Intellectual Capital</i> , 10 (4), 588-599.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: intellectual capital (VAHU, VACA, STVA)</li> <li>- Variabel dependen: corporate performance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- VAHU dan VACA merupakan indikator positif signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>- Sedangkan STVA berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.</li> </ul>
22	Komnenic & Pokrajcic (2012)	Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. <i>Journal of Intellectual Capital</i> , 13 (1), 106-119.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: intellectual capital</li> <li>- Variabel dependen: corporate performance (ROA dan ATO)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- VAHU dan VACA menunjukkan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ATO.</li> <li>- Sedangkan STVA menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ATO.</li> </ul>
23	Faza & Hidayah (2014)	Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: intellectual capital</li> <li>- Variabel dependen: profitabilitas, produktivitas, dan nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Terdapat pengaruh positif dan signifikan intellectual capital terhadap Profitabilitas (Return on Assets).</li> <li>- Intellectual capital berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (Return on Equity).</li> <li>- Intellectual capital VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Tobin's Q.</li> </ul>
24	Wijaya S.(2012)	Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas pada perusahaan farmasi di BEI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: intellectual capital</li> <li>- Variabel dependen: profitabilitas</li> </ul>	Intellectual capital berpengaruh positif terhadap Return on Asset dan Return of Equity.
25	Dewi & Wirajaya (2013)	Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: Struktur Modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</li> </ul>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

26	Apriada & Suardhika (2016)	Pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.</li> <li>- Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.</li> </ul>
27	Hamidi, dkk (2015)	Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: struktur modal, dan profitabilitas</li> <li>- Variabel intervening: profitabilitas</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
28	Moniaga (2013)	Struktur Modal, profitabilitas, dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen, dan kaca periode 2007 - 2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: Struktur Modal, profitabilitas, dan struktur biaya</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.</li> <li>- Variabel Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.</li> <li>- Variabel Struktur Biaya berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan</li> </ul>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

29	Hermuningsih (2012)	Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen: profitabilitas, size perusahaan, struktur modal</li> <li>- Variable intervening: struktur modal</li> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Size Perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal merupakan variabel intervening bagi profitabilitas dan size yang mempengaruhi nilai perusahaan.</li> </ul>
----	---------------------	--	---	---

Sumber: Dikembangkan Penulis untuk Penelitian (2019)

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan 3 variabel independen yaitu modal intelektual, modal kerja, dan leverage serta 1 variabel mediasi (intervening) yaitu profitabilitas. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka keterkaitan antar variabel yang diteliti dapat diuraikan sebagai berikut:

#### 2.3.1. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas

Menurut Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai asset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Dari penelitian yang dilakukan oleh Widhiastuti dan Nugraha (2018) dan Bentoen (2012) menjelaskan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

**H1: Modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas**

#### 2.3.2. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Modal kerja adalah seluruh aktiva lancar atau aktiva jangka pendek yang



sering digunakan dalam kegiatan operasional sehari-hari perusahaan. Efisiensi modal kerja salah satunya dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Siwi (2005), Ruwindas (2012), Ambarwati, dkk (2015) menjelaskan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan menurut Santoso (2013) menjelaskan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.

## **H2: Modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas**

### **2.3.3. Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas**

*Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. *Leverage* merupakan besarnya penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Sudana, 2009:23). *Leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016) menjelaskan bahwa Leverage secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **H3: Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas**



### 2.3.4. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai asset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiastuti & Nugraha (2018), Widarjo (2013), Chahyadi dan Putra (2012), Randa & Solon (2012) menjelaskan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2012), Sunarsih & Mendra (2012) dan Widarjo (2013) menjelaskan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### H4: Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### 2.3.5. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Modal kerja adalah seluruh aktiva lancar atau aktiva jangka pendek yang sering digunakan dalam kegiatan operasional sehari-hari perusahaan. Efisiensi modal kerja salah satunya dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

Penelitian yang dilakukan oleh Siwi (2005), Ruwindas (2012), Ambarwati, dkk (2015) menjelaskan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan menurut Santoso (2013) menjelaskan bahwa



perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan.

#### **H5: Modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **2.3.6. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. *Leverage* merupakan besarnya penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Sudana, 2009:23). *Leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016) menjelaskan bahwa leverage secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Prasetyorini (2013), Wibowo & Wartini (2012), Sujoko & Subiantoro (2007), menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **H6: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **2.3.7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Syafri (1999:304) Profitabilitas suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

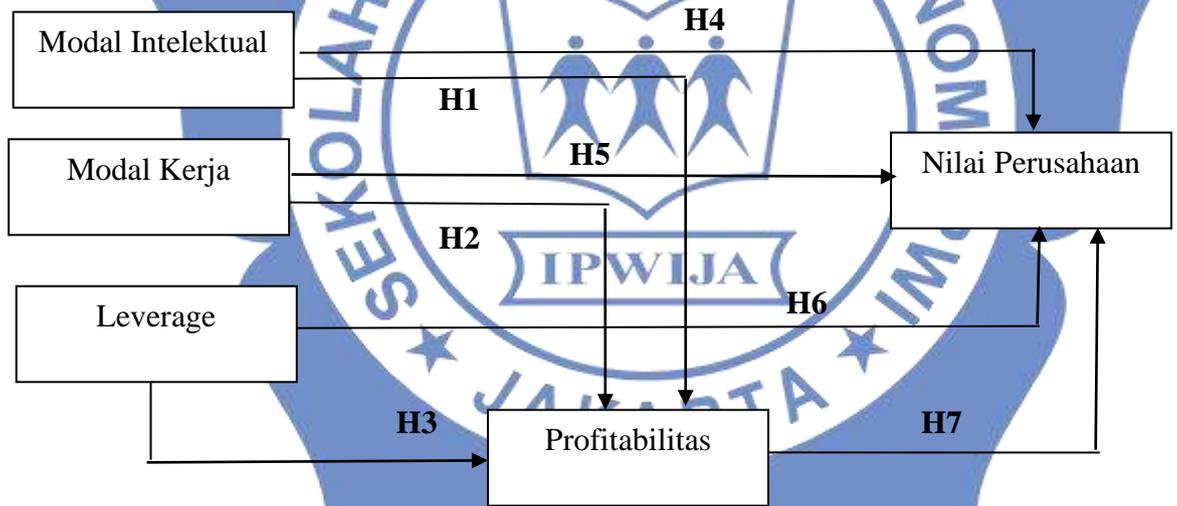
Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Hamidi, dkk

(2015) menjelaskan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hermuningsih (2012), Apriada dan Suardhika (2016) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H7: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pengaruh antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



Sumber: Dikembangkan Penulis untuk Penelitian (2019)

**Tabel 2.2. Alur Pikir dan Sumber**

Hipotesis	Alur Pikir	Sumber
H1	VAHU --> ROE	Widhiastuti dan Nugraha (2018) dan Bentoen (2012), Suhendah (2012), Kartika & Hatane (2013), Chen, Cheng, & Hwang (2005), Faza & Hidayah (2014), Wijaya S.(2012)
H2	Perputaran Modal Kerja --> ROE	Siwi (2005), Ruwindas (2012), Ambarwati, dkk (2015), Santoso (2013), Azlina (2009), Reimeinda V, Murni S, Saerang I (2016)
H3	DER --> ROE	Pratama & Wiksuana (2016), Prasetyorini B (2013), Wibowo A & Martini S (2012)
H4	VAHU --> PBV	Widhiastuti & Nugraha (2018), Widarjo (2013), Chahyadi dan Putra (2012), Randa & Solon (2012), Sunarsih & Mendra (2012), Sudibya & Restuti (2014), Randa & Solon (2012)
H5	Perputaran Modal Kerja --> PBV	Siwo (2005), Ruwindas (2012), Ambarwati, dkk (2015)
H6	DER --> PBV	Pratama & Wiksuana (2016), Prasetyorini B (2013), Sujoko & Subiantoro (2007)
H7	ROE --> PBV	Dewi dan Wirajaya (2013), Hamidi, Wiksuana, Artini (2015), Apriada & Suardhika (2016), Moniaga (2013), Hermuningsih (2012)

#### 2.4. Hipotesis

Sesuai dengan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka dioeroleh model yang layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh modal intelektual, modal kerja, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Berdasarkan model tersebut, hipotesis yang sdiajukan pada penelitian ini adalah:

H1: Terdapat pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas

H2: Terdapat pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas

H3: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas

H4: Terdapat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan

H5: Terdapat pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan

H6: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

H7: Terdapat pengaruh profotabilitas terhadap nilai perusahaan

## BAB 3

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan diadakan pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 - 2018. Rencana penelitian ini dilaksanakan selama 5 (lima) bulan, sesuai tabel di bawah ini:

Tabel 3.1. Rencana Penelitian

Kegiatan	Juni 2019				Juli 2019				Agustus 2019				September 2019				Oktober 2019			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Penelitian Pendahuluan																				
Penyusunan Proposal																				
Pengumpulan Data																				
Analisis Data																				
Pelaporan																				

Sumber: Dikembangkan oleh Penulis untuk Penelitian (2019)

#### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Sumber data diperoleh dari halaman resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) berupa laporan keuangan perusahaan mulai tahun 2014 sampai dengan 2018.

#### 3.3. Desain Penelitian

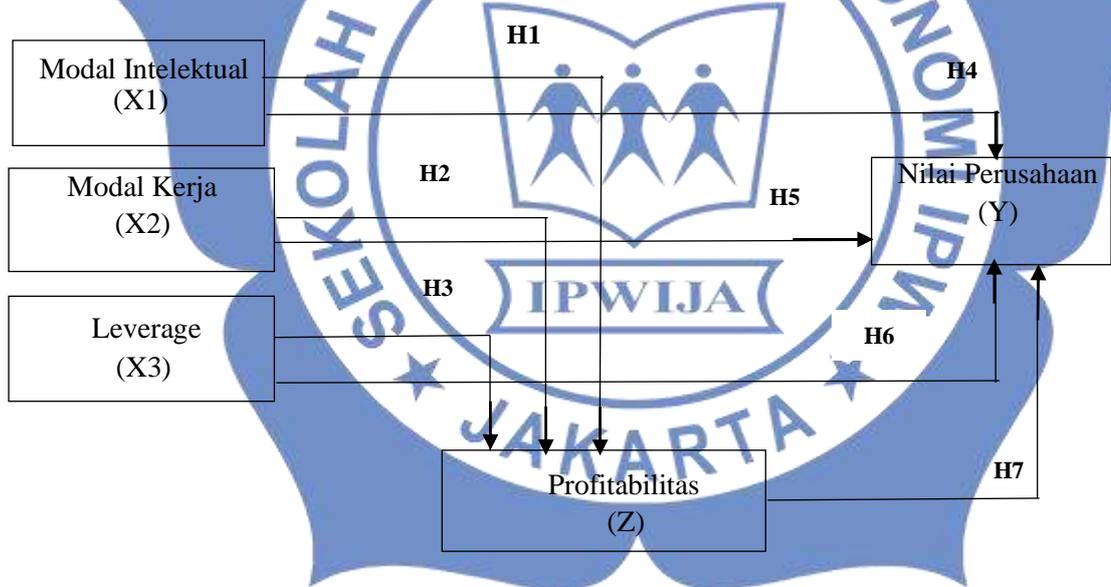
Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* tipe kausal yang berupaya menguji pengaruh antar variabel dalam sebuah

model struktural (Mulyanto & Wulandari, 2010). Terdapat lima variabel penelitian yaitu:

- Variabel Exogen: Modal Intelektual, Modal Kerja, *Leverage*
- Variabel Endogen: Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Kerangka pengaruh antar variabel dalam model pengukuran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 3.1. Desain Penelitian



### 3.4. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasionalisasi Variabel

#### 3.4.1. Identifikasi Variabel

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel exogen, yaitu modal intelektual, modal kerja, dan *leverage* serta dua variabel endogen yang terdiri dari satu variabel mediasi yaitu profitabilitas dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dan analisis data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi dengan variabel – variabel yang akan digunakan dalam model penelitian yaitu:



1. Variabel Independen (X) atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal intelektual, modal kerja, dan *leverage*.
2. Variabel dependen (Y) atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.
3. Variabel Mediasi (Z) menurut Tuckman (dalam Sugiyono, 2007) adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel ini merupakan variabel penyela / antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas.

### 3.4.2. Definisi Operasionalisasi Variabel

#### 3.4.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Secara sistematis price to book value (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2005:306):



$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.1)$$

**3.4.2.2. Modal Intelektual**

Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai asset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan pengukuran dari model *value added* yang diprosikan dari *human capital* (VAHU). *Value Added Human Capital* - VAHU adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Formulasi dan tahapan perhitungan VAHU adalah sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC} \dots\dots\dots(3.2)$$

$$VA = \text{OUT} - \text{IN} \dots\dots\dots(3.3)$$

**3.4.2.3. Modal Kerja**

Modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas, persediaan, dan piutang, Brigham dan Houston (2006:131). Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Rumus untuk mengukur perputaran modal kerja sebagai berikut, Kasmir (2011:183):



$$\text{Perputaran Modal Kerja (WCT)} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.4)$$

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \dots\dots\dots(3.5)$$

### 3.4.2.4. Leverage

*Leverage* merupakan besarnya penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Sudana, 2009:23). *Leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.5)$$

### 3.4.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Munawir (2004) memberikan pengertian profitabilitas, yaitu: profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.6)$$



Definisi operational variabel secara terperinci disajikan dalam tabel 3.2 sebagai berikut:

**Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Rumus	Keterangan	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$	Rasio antara Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Saham	Ratio
Modal Intelektual (X1)	$VAHU = \frac{VA \text{ (Value Added)}}{HC \text{ (Human Capital)}} \times 100\%$ $VA = \text{OUT} - \text{IN}$	- VAHU: rasio antara Value Added terhadap Human Capital - VA (Value Added): selisih antara Output dan Input - Output (OUT): Total penjualan dan pendapatan lain - Input (IN): Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan) - Human Capital (HC): Beban karyawan	Ratio
Modal Kerja (X2)	Perputaran Modal Kerja = $\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}} \times 100\%$ Modal Kerja = Aktiva Lancar – Hutang Lancar	- Rasio antara Penjualan Bersih terhadap Modal Kerja - Selisih antara Aktiva Lancar terhadap Hutang Lancar	Ratio
Leverage (X3)	DER (Debt to Equity Ratio) = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio antara Total Debt terhadap Total Ekuitas	Ratio
Profitabilitas (Z)	ROE (Return On Equity) = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio antara Laba Bersih terhadap Ekuitas	Ratio

Sumber: Data diolah oleh penulis (2019)

### 3.5. Populasi, Sampel dan Metode Sampling

#### 3.5.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono:2013:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 – 2018.

#### 3.5.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2013:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel adalah bagian dari



yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.4. berikut:

**Tabel 3.4. Sampel Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
2	ELSA	PT. Elnusa Tbk
3	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
4	ASII	PT. Astra International Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
7	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk
8	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
9	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
10	UNTR	PT. United Tractors Tbk
11	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
12	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
13	AGII	PT. Aneka Gas Industri Tbk
14	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk

Sumber: Data diolah oleh Penulis (2019)

### 3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan :

1. Metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, makalah, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data dari halaman resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) berupa laporan keuangan perusahaan mulai tahun 2014 sampai dengan 2018.



### 3.7. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis verifikatif yaitu analisis linier berganda.

#### 3.7.1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel – variabel penelitian, yaitu modal intelektual, modal kerja, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan. Analisis ini disajikan dalam bentuk nilai minimum, maksimum, rata – rata, dan standar deviasi.

#### 3.7.2. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi merupakan salah satu teknik uji statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Tujuan penggunaan dari analisis regresi adalah mengukur kekuatan arah hubungan dari variabel terikat dan juga variabel bebas (Ghozali, 2009). Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah modal intelektual, modal kerja, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan. Untuk itu akan digunakan teknik analisis regresi linear berganda. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Nilai tersebut akan terpenuhi jika hasil uji asumsi klasiknya memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

### 3.7.2.1. Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati (1997) persamaan yang diperoleh dari sebuah estimasi dapat dioperasikan secara statistik jika memenuhi asumsi klasik, yaitu memenuhi asumsi bebas multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi. Pengujian ini dilakukan agar mendapatkan model persamaan regresi yang baik dan benar - benar mampu memberikan estimasi yang handal dan tidak bias sesuai kaidah BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Pengujian ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS. Uji klasik ini dapat dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak. Setelah data dipastikan bebas dari penyimpangan asumsi klasik, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis yakni uji individual (uji t), pengujian secara serentak (uji F), dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, linieritas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, yang dapat dijelaskan sebagai berikut (Mulyanto dan Wulandari, 2010: 181):

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak dimana model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat distribusi normal adalah dengan melihat *normal probability* plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2009).

Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan analisis grafik yang dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.



Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- Jika data menyebar sekitar garis normal dan mengikuti arah garis diagonal grafik, maka hal ini ditunjukkan pada distribusi normal sehingga model persamaan regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal grafik maka hal ini tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga persamaan regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian normalitas dapat juga dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov- Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $> 0,05$ .

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan yang signifikan antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2009). Multikolinieritas akan menyebabkan koefisien regresi bernilai kecil dan standar error regresi bernilai besar sehingga pengujian variabel bebas secara individu akan menjadi tidak signifikan. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai VIF  $< 10$  mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas, sedangkan untuk nilai *tolerance*  $> 0,1$  (10%) menunjukkan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas.

Hipotesa yang digunakan dalam uji multikolinieritas adalah :



Ho : Tidak ada Multikolinearitas

Ha : Ada Multikolinearitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- ✓ Jika  $VIF > 10$  atau jika  $tolerance < 0,1$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- ✓ Jika  $VIF < 10$  atau jika  $tolerance > 0,1$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atau pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel tidak bebas (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antar SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residualnya ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ). Dasar analisisnya sebagai berikut :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.



- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara pengganggu periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama yang lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas.

**Tabel 3.5. Keputusan Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

**3.7.2.2. Uji Model**

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi maka dilakukan analisis regresi. Dari hasil analisis regresi tersebut akan diuji modelnya apakah memenuhi persyaratan atau tidak untuk uji hipotesis. Dalam penelitian ini terdapat dua substruktur



persamaan yang harus diuji modelnya, yaitu:

$$Z = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 \dots\dots\dots(3.7)$$

$$Y = \alpha + \beta_4X_1 + \beta_5X_2 + \beta_6X_3 + \beta_7Z \dots\dots\dots(3.8)$$

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien parameter

X1 = Modal Intelektual

X2 = Modal Kerja (Perputaran Modal Kerja)

X3 = Leverage

Z = Profitabilitas

Y = Nilai Perusahaan

Dari masing – masing model substruktur tersebut, akan diuji dengan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), dan uji simultan (Uji F).

**a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Pada intinya, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila hasil  $R^2$  mendekati 1 maka hasil tersebut mengindikasikan korelasi yang kuat antara variabel bebas dengan variabel terikat. Namun jika hasil  $R^2$  mendekati 0 berarti terdapat korelasi yang lemah antara variabel bebas dengan variabel terikat (Ghozali, 2009).

**b. Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)**

Pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen (bebas) mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Uji ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi



layak digunakan atau tidak. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (sig F) terhadap taraf uji penelitian ( $\alpha = 0.05$ ). Kriteria yang digunakan untuk menguji kelayakan model adalah sebagai berikut:

- Jika  $\text{SigF} < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, hal ini berarti bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel modal intelektual, modal kerja, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Jika  $\text{SigF} > \alpha$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak hal ini berarti bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan variabel modal intelektual, modal kerja, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 3.7.2.3. Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria hipotesis :

- $H_0 : b_i = 0$ , berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (variabel modal intelektual, modal kerja, *leverage*, dan profitabilitas) secara individu terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).
- $H_a : b_i \neq 0$ , berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (variabel modal intelektual, modal kerja, *leverage*, dan profitabilitas) secara individu terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- Jika nilai t hitung  $> t$  tabel,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima hal ini berarti bahwa ada hubungan antara variabel independen (variabel modal intelektual, modal kerja, *leverage*, dan profitabilitas) dengan variabel dependen (nilai perusahaan).

- Jika nilai  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak hal ini berarti bahwa tidak ada hubungan antara variabel independen (variabel modal intelektual, modal kerja, *leverage*, dan profitabilitas) dengan variabel dependen (nilai perusahaan).



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil analisis dan penelitian pada bab IV, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara modal intelektual terhadap profitabilitas. Artinya tinggi rendahnya modal intelektual mempengaruhi naik atau turunnya profitabilitas perusahaan. Modal intelektual dapat menciptakan nilai tambah yang merupakan ukuran untuk merefleksikan kontribusi karyawan dan manajemen pada penciptaan nilai perusahaan.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perputaran modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Artinya modal kerja tidak mempengaruhi naik atau turunnya profitabilitas perusahaan
3. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara leverage terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi leverage suatu perusahaan maka semakin rendah profitabilitas perusahaan tersebut.
4. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya modal intelektual akan mempengaruhi terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan.
5. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Artinya perputaran modal kerja tidak

mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.

6. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara leverage terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya leverage mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.
7. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya profitabilitas mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.

## 5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta kesimpulan, maka direkomendasikan:

### 1. Bagi Investor

- Disarankan kepada investor untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan secara lebih komprehensif dalam menentukan keputusan untuk membeli atau menjual saham perusahaan. Atau investor sebaiknya tidak terpengaruh hanya pada kinerja jangka pendek seperti pada rasio profitabilitas, karena jenis industri juga harus dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan penilaian saham. Dari hasil penelitian ini disarankan investor untuk berinvestasi pada PT. Kalbe Farma Tbk. dan PT. Bukit Asam Tbk. dikarenakan kedua perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dibandingkan beberapa perusahaan lainnya. Kondisi ini dapat diamati dari penilaian pasar terhadap kinerja keuangan kedua perusahaan tersebut yang cukup baik dilihat dari aspek modal intelektual, perputaran modal kerja, manajemen hutang (leverage) serta profit yang stabil yang diperoleh dalam kurun waktu 5 tahun.



## 2. Bagi Perusahaan

- Perusahaan melakukan pendekatan terhadap pada investor atau pemegang saham dengan tujuan agar mau menerima penundaan pembayaran deviden. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mendapatkan dana untuk pengembangan tanpa melalui hutang atau dana dari luar perusahaan yang tentunya memerlukan biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba yang ditahan.

## 3. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

- Hasil koefisien determinasi yang diperoleh dari hasil analisis persamaan regresi pertama (Z) hanyalah sebesar 11.8% saja. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amatlah terbatas. Sehingga hasil yang diperoleh pada penelitian ini dengan menempatkan profitabilitas sebagai variabel intervening masih kurang memberikan kontribusi secara maksimal, sehingga perlu adanya penambahan variabel pada penelitian mendatang.
- Pada penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lagi untuk perusahaan – perusahaan yang tercatat dalam aktif dalam LQ 45.
- Selain Human Capital (VAHU) Penelitian kedepan perlu menambah atau memasukan elemen – elemen modal intelektual lain seperti Structural Capital dan Customer Capital, karena kedua elemen tersebut dapat memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

- Mengembangkan variabel yang relevan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menambah jumlah perusahaan dan tahun pengamatan.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## DAFTAR PUSTAKA

- Azlina, Nur. 2009. *Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Riau: Pekbis Jurnal, Vol.1, No.2, hal. 107-114.
- Adelegan, Olatundun. 2007. *Effect of Taxes on Business Financing Decision and Firm Value in Nigeria*. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 12 (2007).
- Apriada, K., dan Suardhika, M.S. 2016. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan*. Bali: E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.2 (2016) : 201-218.
- Ambarwati, N.S., Yuniarta, G.A., dan Sinarwati N.K. 2015. *Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 3 No. 1 Tahun 2015).
- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Antonius, Yosep. 2012. *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan dan Perkebunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2006 – 2010*. Jakarta: Tesis Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Bentoen, S. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value*. Surabaya: Program Study Akuntansi, Universitas Pelita Harapan.
- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Bontis, N. 1998. *Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models*. *Management Decision*, Vol. 36 No. 2, pp. 63-76.
- Cahyadi, Putra, I.G.C. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah*



- Akuntansi dan Humanika Vol. 2, No.1, ISSN 2089-3310.
- Chen, M.C., 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.pp. 159-176.
- Chang Cheng, Ming and Ching Tzeng, Zuwei. 2009. *The Effect of Leverage on Firm Value and how the firm financial quality influence on this effect*. International Research Journal of Finance and Economics. Vol.4, No.7, Hlm.89-104.
- Dewi, A.S.M., dan Wirajaya, A. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. Bali: E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372.
- Fajarini, I., dan Firmansyah, . 2012. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi empiris perusahaan LQ 45)". Jurnal Dinamika Akuntansi, Vol. 4 No. 1, Maret 2012, pp.1-12.
- Faza, M.F., dan Hidayah, E. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Vol. VIII, No. 2.
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. *Intellectual Capital and Traditional Measures of corporate performance*. Journal of Intellectual Capital. Vol.4 No.3.pp.348-360.
- Fama, .F. 1978. "The effect of a Firm's Investment and Financing decision on the Welfare of its Security Holders. "American conomic Review 68: June 272-284.
- Hermuningsih, S. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16, No. 2, hal. 232-242.
- Hamidy, R.R., Wiksuana, I.G.B., dan Artini, L.G.S. 2015. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Bali: E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.10 (2015) : 665-682.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono. 2005. "Hubungan Teori Signalling dengan Under Ricing Saham



*Perdana di Bursa Efek Jakarta*”, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*: 35-48.

Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan public yang Listing di BEJ)*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Kartika, M., dan Hatane, S.E. 2013. *Pengaruh Intelektual Capital Pada Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2011*. *Business Accounting Review* Vol. 1, No. 2.

Kaviani, Meysam & Biabani, Shaer. 2012. *Study of and Explain the Relationship between the Financial Leverage and New Performance Metrics (EVA, MVA, REVA, SVA and CVA) Evidence from Automotive Industry Tehran Stock Exchange*. *Journal of Risk and Diversification*. ISSN 1986-4337 Issue 4.

Keown, Arthur J. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (Terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.

Kasmir, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.  
Mouritsen, J., 1998. *Driving Growth: Economic Value Added versus Intellectual Capital*. *Management Accounting Research*, 9, pp.461-482.

Kuryanto, Benny & Muchamad Syafrudin. 2008. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan*. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.

Moniaga, F. 2013. *Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007 – 2011*. *Jurnal EMBA* Vol.1 No.4 Desember 2013, Hal. 433-442.

Mahendra DJ, Alfredo. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis diterbitkan. Bali: Universitas Udayana.

Nurmayasari, Andi. 2012. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.



- Noviyanto, Dwi. 2008. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2005-2007*. Skripsi Universitas Negeri Malang.
- Prasetyorini, B.F. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 No. 1.
- Pratama, Angga, I.G.B., dan Wiksuana Bagus, I.G. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Pramestiningrum. 2013. *“Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011”*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Randa, F., dan Solon, S.A. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Makasar: Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi Vol 10 No. 1 hal 24-47.
- Reimeinda V., Murni S., Saerang I. 2016. *Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Industri Telekomunikasi di Indonesia*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03.
- Ruwindas. 2012. *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada CV Dandy Handycraft Tasikmalaya*. Skripsi Akuntansi S1. Universitas Diponegoro. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPF.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Stewart, T A. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York: Doubleday.
- Subkhan, dan Citraningrum, 2010. *“Pengaruh IC Terhadap Kinerja Keuangan*



*Perusahaan Perbankan Periode 2005-2007*". Jurnal Dinamika Akuntansi, Vol. 2 No. 1, Maret 2010 : 30-36.

- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sunarsih, N.M., dan Mendra, N.P.Y. 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 1(2), 2012.
- Sudibya, Arun, C.N.A., dan Restuti Dwi. M. 2014. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Salatiga: Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 18, Nomor 1, hal. 14 – 29.
- Santoso, C.E.E. 2013. *Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas pada PT. Pegadaian (Persero)*. Jurnal EMBA Vol.1, No.4, Hal. 1581-1590, ISSN 2303-1174.
- Siwi. 2005. *Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Likuiditas pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Go Public di BEJ.*. Skripsi Departemen Akuntansi, Universitas Sumatera Utara.
- Sujoko., dan Soebiantoro, U. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 9 No.1.
- Suhendah, R. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XV, Banjarmasin, Indonesia.
- Taswan. 2003. *Pengaruh Insiders Ownership, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen. Vol. 6, No.10.
- Taswan dan Soliha, Euis. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. Jurnal Manajemen. Vol. 8, No.2.
- Ulum, Ihyaul. 2008. *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia*. Malang. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol. 10, No. 2.



- Widhiastuti, S., dan Nugraha, R. 2018. *Pengaruh Modal Intelektual, Biaya Promosi, dan Perputaran Persediaan Dalam Mempengaruhi Profit Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen Kewirausahaan Vol. 15 No. 02, p-ISSN 1858-1048.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, H.P. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Weston. J. Fred and Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi Kesembilan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Widarjo, W. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering*. Surakarta: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 8, No. 2, Hal. 157-170.
- Wibowo, A., dan Wartini, A. 2012. *Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.
- Wijaya, S.P. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi di BEI*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 1, No. 3.
- Yunita, Indah. 2011. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005- 2010)*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Zurnali, C. 2010. *Learning Organization, Competency, Organizational Commitment, and Customer Orientation : Knowledge Worker – Kerangka Riset Manajemen Sumber Daya Manusia Masa*