

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, penelitian ini dilakukan di perusahaan yang terindeks di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2018 – 2022. Jumlah keseluruhan perusahaan yang terdaftar di JII periode 2018 – 2022 adalah 30 perusahaan, sedangkan perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 13 perusahaan. Dimana variabel penelitiannya adalah *Leverage, Intellectual Capital, Nilai Perusahaan* dan *Profitabilitas*.

B. Karakteristik Sampel

Jumlah keseluruhan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018 – 2022 adalah 30 perusahaan, sedangkan perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 13 perusahaan yang aktif selama 5 tahun berturut – turut. Adapun daftar perusahaannya sebagai berikut:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk.
3.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
4.	EXCL	XL Axiata Tbk.
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
10.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
11.	UNTR	United Tractors Tbk.
12.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
13.	WIKA	Wijaya Karya Tbk.

Sumber: *Jakarta Islamic Index* (Diolah oleh peneliti), 2023

C. Hasil Pengelolaan Data

1. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Pemilihan model tergantung dari hasil data peneliti yang sesuai memenuhi syarat pengelolaan data statistic yang benar.⁸⁴ Oleh karena itu, langkah pertama yang harus dilakukan yaitu memilih model yang tepat dari ketiga model yang tersedia. Berikut ini merupakan hasil spesifikasi model uji regresi.

a. Uji Regresi menggunakan *Common Effect Model*

Regresi *common effect* tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.⁸⁵ *Common effect model* adalah asumsi yang menganggap bahwa intersep dan slope konstan baik antar waktu maupun antar individu. Dengan *common effect model* sulit melihat perubahan antar individu karena semua dianggap sama. Berikut hasil uji yang menggunakan *Common Effect Model*:

⁸⁴ Agus Widarjono, *Ekonometrika Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: FE UII, 2016).

⁸⁵ Eviatiwi Kusunaningtyas Sugiyanto, Eko Subagyo, *Ekonometrika Menggunakan Eviews*, ed. by Miftakus Surur, Pertama (Jawa Timur: Academia Publication, 2022).

Tabel 4.2
Hasil Uji Regresi *Common Effect*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/19/23 Time: 15:08
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.01910	2.172450	-5.532507	0.0000
X1	4.592272	0.996382	4.608947	0.0000
X2	0.708761	0.300836	2.355975	0.0217
Z	70.73852	11.70656	6.042638	0.0000
Root MSE	6.881377	R-squared	0.707946	
Mean dependent var	6.222308	Adjusted R-squared	0.693583	
S.D. dependent var	12.83248	S.E. of regression	7.103414	
Akaike info criterion	6.818592	Sum squared resid	3077.968	
Schwarz criterion	6.952400	Log likelihood	-217.6042	
Hannan-Quinn criter.	6.871388	F-statistic	49.28850	
Durbin-Watson stat	0.733283	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, bentuk persamaan regresi dengan *common effect* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = - 12.01910 + 4.592272 \text{ Leverage} + 0.708761 \text{ Intellectual Capital} + 70.73852 \text{ Profitabilitas}$$

b. Uji Regresi menggunakan *Fixed Effect Model*

Regresi *fixed effect* mengasumsikan bahwa data gabungan yang ada memiliki konstanta dan koefisien regresi yang tetap dalam berbagai periode waktu tertentu.⁸⁶

⁸⁶ Eviatiwi Kusunaningtyas Sugiyanto, Eko Subagyo, *Ekonometrika Menggunakan Eviews*, ed. by Miftakus Surur, Pertama (Jawa Timur: Academia Publication, 2022).

Tabel 4.3Hasil Uji Regresi *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/19/23 Time: 15:08
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.014805	0.335841	17.90970	0.0000
X1	-0.199644	0.173226	-1.152510	0.2547
X2	-0.024368	0.029001	-0.840239	0.4049
Z	5.892011	1.364500	4.318075	0.0001

Effects Specification			
Root MSE	2.394043	R-squared	0.908828
Mean dependent var	13.24598	Adjusted R-squared	0.880919
S.D. dependent var	9.141885	S.E. of regression	2.757342
Sum squared resid	372.5438	F-statistic	32.56317
Durbin-Watson stat	1.518138	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, bentuk persamaan regresi dengan *fixed effect* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 6.014805 - 0.199644 \text{ Leverage} - 0.024368 \text{ Intellectual Capital} + 5.892011 \text{ Profitabilitas}$$

c. Uji Regresi menggunakan *Random Effect Model*

Regresi *random effect* mengasumsi data dengan tingkat kompleksitas yang lebih tinggi, sehingga model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.⁸⁷

⁸⁷ Eviatiwi Kusunaningtyas Sugiyanto, Eko Subagyo, *Ekonometrika Menggunakan Eviews*, ed. by Miftakus Surur, Pertama (Jawa Timur: Academia Publication, 2022).

Tabel 4.4
 Hasil Uji *Random Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/19/23 Time: 15.13
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.437699	2.550542	-0.171610	0.8643
X1	1.812766	0.868006	2.088427	0.0409
X2	0.241338	0.175677	1.373764	0.1745
Z	25.78525	8.616641	2.992495	0.0040

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		6.177287	0.8023
Idiosyncratic random		3.066053	0.1977

Weighted Statistics			
Root MSE	3.482827	R-squared	0.163571
Mean dependent var	1.348356	Adjusted R-squared	0.122436
S.D. dependent var	3.837817	S.E. of regression	3.595206
Sum squared resid	788.4557	F-statistic	3.976375
Durbin-Watson stat	1.407161	Prob(F-statistic)	0.011819

Unweighted Statistics			
R-squared	0.424935	Mean dependent var	6.222308
Sum squared resid	6060.635	Durbin-Watson stat	0.183064

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, bentuk persamaan regresi dengan *random effect* yaitu sebagai berikut:

Nilai Perusahaan = -0.437699 + 1.812766 *Leverage* + 0.241338 *Intellectual Capital* + 25.78525 Profitabilitas

Setelah mengetahui persamaan regresinya, untuk tahap selanjutnya melakukan uji *Chow-Test* agar dapat mengetahui apakah

uji regresi ini cocok digunakan dalam penelitian ini atau tidak.

Berikut hasil uji *Chow-Test*:

Tabel 4.5

Hasil Uji *Chow-Test*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.201630	(12,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	123.462437	12	0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil tabel 4.5 diatas, nilai *cross section chi-square* adalah sebesar 123.462437 dengan probabilitas $0.0000 < 0,05$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Berdasarkan hasil uji *Chow-Test* yang terpilih *Fixed Effect model*, maka akan dilanjutkan ke uji *Hausman* untuk melihat apakah terpilih *Fixed effect Model* atau *Random effect Model*. Berikut hasil uji *Hausman*:

Tabel 4.6

Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.872163	3	0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil dari tabel diatas nilai *cross-section random* sebesar 25.872163 dengan hasil probabilitas $0.0000 < 0,05$ sehingga

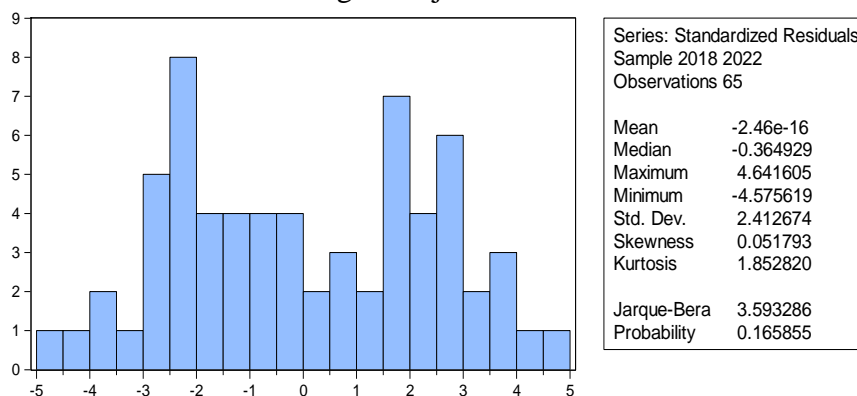
dapat diambil kesimpulan bahwa regresi yang digunakan yaitu *Fixed Effect Model*.

2. Uji Asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji sebuah model regresi dimana variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak.⁸⁸ Sebuah data dikatakan berdistribusi normal jika nilai residualnya terstandarisasi sebagian besar mendekati rata – ratanya.

Gambar 4.1
Diagram Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Pada hasil gambar diatas diperoleh hasil dari probabilitas sebesar $0.165855 > 0,05$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data berdistribusi normal. Artinya, data yang digunakan dalam

⁸⁸ Rahmad Solling Hamid, *Ekonometrika Konsep Dasar Dan Penerapan Menggunakan Eviews*, pertama (Serang: CV.AA.RIZKY, 2020).

penelitian ini memiliki sebaran yang normal dalam populasi yang normal.⁸⁹

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

	PBV	DER	VAIC	ROA
PBV	1.000000	0.542457	0.635099	0.742919
DER	0.542457	1.000000	0.315958	0.262929
VAIC	0.635099	0.315958	1.000000	0.605124
ROA	0.742919	0.262929	0.605124	1.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil output matriks korelasi diatas, korelasi antara DER dan VAIC sebesar 0.315958, korelasi antara DER dan ROA sebesar 0.262929, dan korelasi antara VAIC dan ROA sebesar 0.605124. Dimana dari hasil output ini tidak terdapat korelasi antara variabel independent diatas 0,90. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan model regresi.⁹⁰ Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

⁸⁹ Kasmir, *Pengantar Metodologi Penelitian Untuk Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis*, ed. by Monalisa, Pertama (Depok, 2022).

⁹⁰ Aminatus Zahriyah, *Ekonometrika* (Jawa Timur: Mandala Press, 2021).

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Date: 10/19/23 Time: 11:41

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.458599	0.952187	0.481627	0.6322
X1	0.414255	0.426213	0.971944	0.3359
X2	0.050626	0.079308	0.638349	0.5262
Z	-1.154497	4.092100	-0.282128	0.7790

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Dari tabel 4.8 diatas dapat diketahui bahwa:

- a) Nilai probabilitas variabel *leverage* sebesar $0.3359 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas.
- b) Nilai probabilitas variabel *intellectual capital* sebesar $0.5262 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas.
- c) Nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar $0.7790 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas.
- d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada didalam model prediksi dengan perubahan waktu. Uji autokorelasi didalam model regresi linier, harus dilakukan apabila data merupakan data time series atau runtut waktu.⁹¹ Uji autokorelasi dapat diketahui melalui uji *Breusch-Godfrey* dimana nilai probabilitas < 0.05 maka terjadi gejala autokorelasi sedangkan jika nilai

⁹¹ Eviatiwi Kusunaningtyas Sugiyanto, Eko Subagyo, *Ekonometrika Menggunakan Eviews*, ed. by Miftakus Surur, Pertama (Jawa Timur: Academia Publication, 2022).

probabilitas > 0.05 maka tidak terjadi gejala autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.9

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.062319	Prob. F(2,58)	0.1364
Obs*R-squared	4.249148	Prob. Chi-Square(2)	0.1195

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi-square sebesar $0.1195 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam penelitian ini.

3. Uji Statistik

a. Uji T (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (variabel independent) terhadap variabel terikat (variabel dependen) secara parsial.⁹² Uji t dalam penelitian ini dilakukan dengan program Eviews 12. Adapun penjelasan mengenai output yang disajikan pada tabel berikut ini:

⁹² Kasmir, Pengantar Metodologi Penelitian Untuk Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis, ed. by Monalisa, Pertama (Depok, 2022).

Tabel 4.10Uji Parsial *Leverage* dan *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas

Dependent Variable: Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/28/23 Time: 11:56
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.105281	0.012374	8.507937	0.0000
X1	-0.014595	0.008865	-1.646397	0.1060
X2	0.001977	0.000833	2.374210	0.0215

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
Root MSE	0.038919	R-squared	0.951173
Mean dependent var	0.223528	Adjusted R-squared	0.937502
S.D. dependent var	0.261509	S.E. of regression	0.044374
Sum squared resid	0.098455	F-statistic	69.57331
Durbin-Watson stat	1.511519	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berikut penjelasan dari hasil data statistic pada tabel 4.10 diatas:

- Variabel *leverage* menunjukkan bahwa pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien sebesar -0.014595 dan t statistic -1.646397 < t tabel 1.670 probabilitas sebesar 0.1060 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada alpha 5%.
- Variabel *intellectual capital* menunjukkan bahwa pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien 0.001977 dan t statistic 2.374210 > 1.670 probabilitas sebesar 0.0215 < 0.05. Maka dapat

disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada alpha 5%.

Tabel 4.11

Uji Parsial *Leverage*, *Intellectual Capital*, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/28/23 Time: 11:40
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.642881	1.389347	-3.341771	0.0014
X1	-2.547118	0.783427	3.251251	0.0019
X2	0.228330	0.149429	1.528015	0.1317
Z	47.99242	8.499026	5.646814	0.0000

Weighted Statistics			
Root MSE	5.617099	R-squared	0.425694
Mean dependent var	6.627035	Adjusted R-squared	0.397449
S.D. dependent var	7.142706	S.E. of regression	5.798342
Sum squared resid	2050.867	F-statistic	15.07169
Durbin-Watson stat	0.484683	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berikut penjelasan dari hasil data statistic pada tabel 4.11 diatas:

- Variabel *leverage* menunjukkan bahwa pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien -2.547118 dan t statistic 3.251251 > t tabel 1.670 probabilitas sebesar 0.0019 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada alpha 5%.
- Variabel *intellectual capital* menunjukkan bahwa pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien 0.228330 dan t statistic 1.528015 < t tabel 1.670 probabilitas sebesar 0.1317 > 0.05.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada alpha 5%.

- c) Variabel profitabilitas menunjukkan bahwa pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien 47.99242 dan t statistic 5.646814 > 1.670 probabilitas sebesar 0.0000 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada alpha 5%.

b. Uji F-Statistik (Simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.⁹³ Uji F dalam penelitian ini dilakukan dengan program Eviews 12. Adapun penjelasan mengenai hasil uji F yang telah disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji F-Statistik

Root MSE	2.394043	R-squared	0.908828
Mean dependent var	13.24598	Adjusted R-squared	0.880919
S.D. dependent var	9.141885	S.E. of regression	2.757342
Sum squared resid	372.5438	F-statistic	32.56317
Durbin-Watson stat	1.518138	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Pada hasil uji F diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar F-Statistic 32.56317 dengan probabilitas(F-statistic) sebesar 0.000000 < 0.05. Hasil ini memiliki arti bahwa variabel bebas

⁹³ Kasmir, *Pengantar Metodologi Penelitian Untuk Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis*, ed. by Monalisa, Pertama (Depok, 2022)

(*leverage, intellectual capital, profitabilitas*) secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi ini menunjukkan seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi dalam variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	2.394043	R-squared	0.908828
Mean dependent var	13.24598	Adjusted R-squared	0.880919
S.D. dependent var	9.141885	S.E. of regression	2.757342
Sum squared resid	372.5438	F-statistic	32.56317
Durbin-Watson stat	1.518138	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil dari uji diatas bahwa nilai koefisien determinasi dilihat dari nilai Adjusted R-Squared untuk model regresi antara *leverage, intellectual capital, profitabilitas* dan nilai perusahaan sebesar 0.880919. Artinya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh *leverage, intellectual capital* dan profitabilitas sebesar 0.880919 (88,09%). Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian ini.

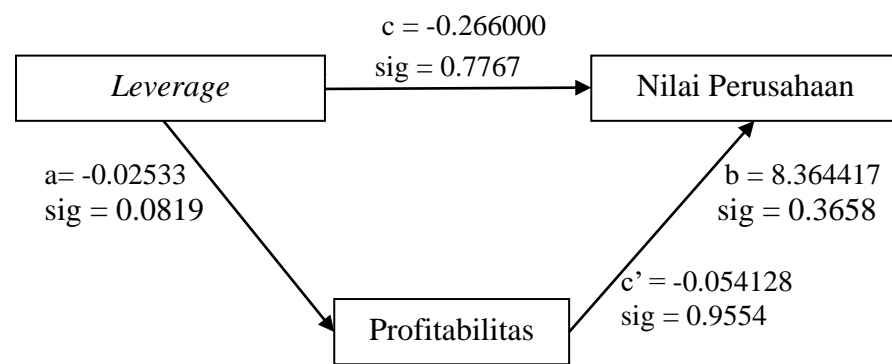
4. Analisis Jalur

Pengujian signifikansi efek mediasi dilakukan dengan metode *causal step*. Pada dasarnya uji *causal step* adalah pengujian untuk mengetahui apakah variabel intervening profitabilitas mampu menjadi mediator dalam hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan dan

intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Berikut persamaan regresi linier berganda dari variabel penelitian ini:

- a. Strategi *Causal Step* Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.

Gambar 4.2
Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berikut ini tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam strategi *causal step*:

Tabel 4.14
Persamaan Regresi Variabel Intervening Profitabilitas (Z) pada Variabel Independen *Leverage* (X1)

Dependent Variable: Z
Method: Panel Least Squares
Date: 10/27/23 Time: 18:25
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.133068	0.016466	8.081191	0.0000
X1	-0.025330	0.014274	-1.774515	0.0819

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

- 1) Persamaan regresi sederhana variabel intervening Profitabilitas (Z) pada variabel independen *Leverage* (X1). Hasil analisis ditemukan bukti bahwa *Leverage* tidak signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai signifikansi $0.0819 > 0.05$ dan koefisien (a) yaitu -0.02533 .

Tabel 4.15

Persamaan Regresi Variabel Dependen Nilai Perusahaan (Y) pada Variabel Independen *Leverage* (X1)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/27/23 Time: 18:37
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.509793	1.075982	6.050094	0.0000
X1	-0.266000	0.932749	-0.285179	0.7767

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

- 2) Persamaan regresi sederhana variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada variabel independen *Leverage* (X1). Hasil analisis ditemukan bahwa *Leverage* tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi $0.7767 > 0.05$ dan koefisien regresi (c) yaitu -0.266000 .

Tabel 4.16

Persamaan Regresi Nilai Perusahaan (Y) pada *Leverage* (X1) serta Profitabilitas (Z)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/27/23 Time: 18:54
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.396753	1.627545	3.315886	0.0017
X1	-0.054128	0.962691	-0.056226	0.9554
Z	8.364417	9.165007	0.912647	0.3658

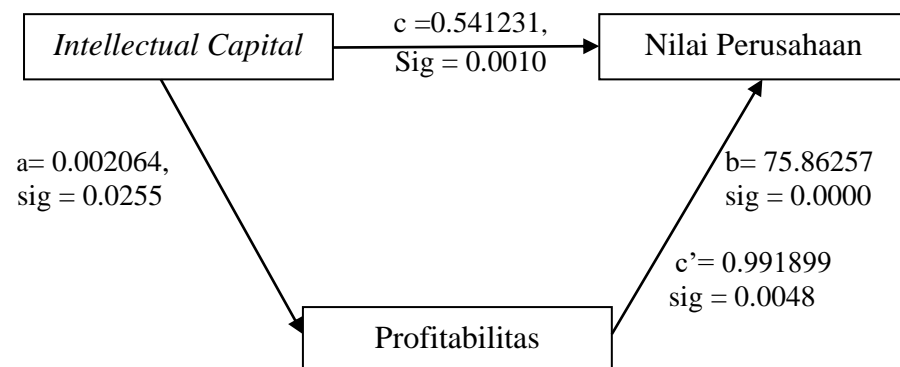
Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

- 3) Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada *Leverage* (X1) serta variabel intervening Profitabilitas (Z). Hasil analisis ditemukan bahwa Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi $0.3658 > 0.05$ dan koefisien regresi (b) sebesar 8.364417. Selanjutnya ditemukan *direct effect* (c') sebesar -0.054128 yang lebih besar dari $c = -0.266000$. Pengaruh variabel independen *leverage* terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan signifikansi $0.9554 > 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa dalam model ini Profitabilitas (Z) tidak dapat memediasi *Leverage* (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

- b. Strategi *Causal Step* Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC™) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening.

Gambar 4.3

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC™) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berikut ini tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam strategi *causal step*:

Tabel 4.17

Persamaan Regresi Variabel Intervening Profitabilitas (Z) pada Variabel Independen *Intellectual Capital* (X2)

Dependent Variable: Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/27/23 Time: 19:27
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.088797	0.007522	11.80456	0.0000
X2	0.002064	0.000897	2.301092	0.0255

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

- 1) Persamaan regresi sederhana variabel intervening Profitabilitas (Z) pada variabel independen *Intellectual Capital* (X2). Hasil analisis ditemukan bukti bahwa *Intellectual Capital* signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai signifikansi $0.0255 < 0.05$ dan koefisien (a) yaitu 0.002064.

Tabel 4.18

Persamaan Regresi Variabel Dependen Nilai Perusahaan (Y) pada Variabel Independen *Intellectual Capital* (X2)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/27/23 Time: 19:40
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.828376	1.264625	-0.655037	0.5148
X2	0.541231	0.156745	3.452935	0.0010

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

- 2) Persamaan regresi sederhana variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada variabel independen *Intellectual Capital* (X2). Hasil analisis ditemukan bahwa *Intellectual Capital* signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi $0.0010 < 0.05$ dan koefisien regresi (c) yaitu 0.541231.

Tabel 4.19

Persamaan Regresi Nilai Perusahaan (Y) pada *Intellectual Capital* (X2) serta Profitabilitas (Z)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/27/23 Time: 20:00
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.915159	2.446223	-4.053252	0.0001
X2	0.991899	0.339181	2.924390	0.0048
Z	75.86257	13.42190	5.652148	0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

- 3) Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada *Intellectual Capital* (X2) serta variabel intervening Profitabilitas (Z). Hasil analisis ditemukan bahwa Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ dan koefisien regresi (b) sebesar 75.86257. Selanjutnya ditemukan *direct effect* (c') sebesar 0.991899 yang lebih besar dari $c = 0.541231$. Pengaruh variabel independen *intellectual capital* terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan signifikansi $0.0048 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa dalam model ini Profitabilitas (Z) dapat memediasi *Intellectual Capital* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

D. Rekapitulasi Hasil Penelitian

Adapun rekapitulasi hasil penelitian adalah sebagai berikut:

No.	Hipotesis	Hasil Penelitian
1	$H_1 = Leverage$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan artinya besarnya nilai perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki hubungan negatif dengan tingkat <i>leverage</i> pada perusahaan itu sendiri.
2	$H_2 = Intellectual Capital$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan artinya besarnya nilai perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini tidak memiliki hubungan dengan tingkat <i>intellectual capital</i> pada perusahaan itu sendiri.
3	$H_3 = Profitabilitas$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan artinya besarnya nilai perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki hubungan dengan tingkat profitabilitas pada perusahaan itu sendiri.
4	$H_4 = Leverage$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas artinya besarnya profitabilitas pada perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini tidak memiliki hubungan dengan tingkat <i>leverage</i> pada perusahaan itu sendiri.
5	$H_5 = Intellectual Capital$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas artinya besarnya profitabilitas pada perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki hubungan dengan tingkat <i>intellectual capital</i> pada perusahaan itu sendiri.
6	$H_6 = Leverage$ berpengaruh	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh dan tidak

	positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Artinya profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara <i>leverage</i> dan nilai perusahaan.
7	H ₇ = <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Artinya profitabilitas dapat memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dan nilai perusahaan.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji T_{test} pada penggunaan software EViews 12 yang dapat dilihat pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa variabel *leverage* pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien -2.547118 dan t statistic $3.251251 > t \text{ tabel } 1.670$ probabilitas sebesar $0.0019 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada alpha 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H1 diterima yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa komposisi total hutang pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2018 – 2022 semakin terus meningkat dibandingkan dengan total modal

yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan teori sinyal yang mengasumsikan bahwa penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya dari utang.⁹⁴ Hal ini dapat menyebabkan investor merespon secara negatif kepada perusahaan sehingga keinginan investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan tersebut semakin menurun begitu juga nilai perusahaan akan ikut menurun. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin besar pula risiko keuangannya, ataupun sebaliknya semakin rendah rasio ini akan semakin rendah risiko keuangan.⁹⁵ Perusahaan yang memiliki hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perolehan laba akan menjadi bahan pertimbangan yang penting bagi investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investor akan memilih perusahaan dengan tingkat hutang yang sangat rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nihayatul Qurrotulaini, Saiful Anwar yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai DER yang tinggi menandakan perusahaan memiliki risiko yang sangat tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh investor dan mengakibatkan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII kian menurun. Hal ini

⁹⁴ Bagus Rahmadanis Saputra, Umi Nadhiroh, and Heru Sutapa, 'Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4.3 (2022), 84–98 <<https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i3.391>>.

⁹⁵ Sanusi, Amir Indrabudiman, and Napisah Napisah, 'Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Dan Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan', *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4.4 (2023), 1191–98 <<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i4.3109>>.

juga didukung oleh penelitian Deta Triwaderi bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji T_{test} pada penggunaan software EViews 12 yang dapat dilihat pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien 0.228330 dan t statistic $1.528015 < t \text{ tabel } 1.670$ probabilitas sebesar $0.1317 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_2 ditolak yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan informasi tentang kepemilikan *intellectual capital* perusahaan ialah media yang efektif bagi perusahaan untuk menyampaikan sinyal yang berkualitas untuk menciptakan kesejahteraan perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan dan pemanfaatan *Intellectual Capital* mampu meningkatkan keunggulan bersaing dan menciptakan nilai tambah terhadap perusahaan.⁹⁶ Namun dari hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2018 – 2022. Hasil ini tidak sejalan dengan teori Signal, hal ini

⁹⁶ Kusuma, Rama Adi, and Henny Rahyuda, 'Pengaruh Modal Intelektual Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11.7 (2022), 1397

dikarenakan *intellectual capital* belum dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan sehingga tidak menjadi patokan bagi investor dalam memberikan penilaian *intellectual capital* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2018 – 2022. Selain itu juga tidak semua perusahaan yang terdaftar di JII mencantumkan kinerja *intellectual capital* di laporan keuangannya, sehingga hal ini akan menyulitkan investor untuk menilai seberapa besar *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan dalam menciptakan kinerja perusahaannya. Oleh karena itu, investor dalam pengambilan keputusan akan ingin berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di JII investor lebih melihat kepada asset fisik yang terdapat pada perusahaan dibandingkan dengan *intellectual capital*. Hal ini dikarenakan dalam kegiatan operasional perusahaan tampaknya masih didominasi oleh penggunaan asset fisik untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nihayatul Qurrotulaini, Saiful Anwar yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji T_{test} pada penggunaan software EViews 12 yang dapat dilihat pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien 47.99242 dan t statistic 5.646814 > 1.670 probabilitas sebesar 0.0000 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H3 diterima yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan karena berdasarkan teori sinyal profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek keuangan perusahaan yang baik, sehingga investor merespon positif terhadap sinyal yang diberikan. Hal ini dikarenakan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2018 – 2022 mampu dalam memaksimalkan dan menghasilkan laba perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik bagi perusahaannya. Semakin tinggi nilai profitabilitas artinya keuntungan yang diterima oleh perusahaan juga semakin besar.⁹⁷ Artinya keuntungan yang besar yang dimiliki oleh perusahaan mampu memberikan sinyal baik kepada investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2018 – 2022. Oleh karena itu, investor berkeinginan membeli saham perusahaan yang terdaftar di JII sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Noer Azizah Fitriyanti, Nugroho Mardi W, C. menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung juga oleh Jonathan, K. L., & Purwaningsih, S., Intan Septiana Vika Putri,

⁹⁷ Rezki Zurriah, 'Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Akmami*, 2.3 (2021), 528–37.

Sugiharti Binastuti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Dari hasil uji T_{test} pada penggunaan software EViews 12 yang dapat dilihat pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel *leverage* pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien sebesar -0.014595 dan t statistic $-1.646397 < t$ tabel 1.670 probabilitas sebesar $0.1060 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di JII. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_4 ditolak yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas hal ini dikarenakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak tergantung terhadap dana pinjaman atau hutang yang berguna untuk memenuhi sumber dana perusahaannya. Sehingga besar kecilnya jumlah dana pinjaman atau hutang yang dimiliki oleh perusahaan di JII tidak akan berpengaruh pada besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan. Dapat dilihat dari perkembangan *leverage* dan profitabilitas dari tahun 2018 – 2022 bahwa nilai DER mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ketahun dimana peningkatan DER ini risiko keuangan semakin tinggi tetapi tidak berdampak pada nilai ROA itu sendiri yang nilai dari tahun ketahunnya semakin membaik. Oleh karena

itu untuk meningkatkan profitabilitas maka perusahaan tidak perlu melihat dari sisi besar kecilnya dana pinjaman atau utang, karena *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang mengasumsi bahwa perusahaan yang profit tinggi lebih cenderung menggunakan hutang untuk kegiatan operasi perusahaannya. Hal ini tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dimana ditandai dengan biaya hutang yang semakin besar. Hal ini menyebabkan bahwa terlalu banyak dana yang bersumber dari hutang menyebabkan turunnya profitabilitas sehingga perusahaan akan terlalu banyak dibebankan oleh bunga sehingga keuntungan perusahaan mengalami penurunan.⁹⁸

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nihayatul Qurrotulaini, Saiful Anwar yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

5. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas

Dari hasil uji T_{test} pada penggunaan software EViews 12 yang dapat dilihat pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* pada koefisien alpha 5% dengan nilai koefisien 0.001977 dan t statistic $2.374210 > 1.670$ probabilitas sebesar $0.0215 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga dapat ditarik kesimpulan

⁹⁸ Nihayatul Qurrotulaini and Saiful Anwar, 'Pengaruh Intellectual Capital, Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening', Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 3.5 (2021), 866–87.

bahwa H5 diterima yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan dalam meningkatkan *value* dan meminimalkan kerugian dengan menciptakan nilai pada perusahaan dengan memaksimalkan potensi yang dimiliki, baik itu *human capital*, *physical capital*, maupun *structural capital*. *Stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh perusahaan.⁹⁹ Jika potensi ini dikelola dengan maksimal maka akan menciptakan *value added* dan memaksimalkan sumber daya secara efektif dan efisien sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut telah menciptakan *value added* yang berguna dalam peningkatan ROA perusahaan. Semakin baik perusahaan yang terdaftar di JII dalam mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan dan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan. Sehingga *intellectual capital* berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nihayatul Qurrotulaini, Saiful Anwar yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

⁹⁹ Asifa Fikriyah Sarah and Sarah Cantika Bestari, 'Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Capital Gain', *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak, Dan Informasi (JAKPI)*, 1.2 (2021), 1-14.

6. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada *Leverage* (X1) serta variabel intervening Profitabilitas (Z). Berdasarkan hasil uji *causal step* menunjukkan bahwa Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi $0.3658 > 0.05$ dan koefisien regresi (b) sebesar 8.364417. Selanjutnya ditemukan *direct effect* (c') sebesar -0.054128 yang lebih besar dari $c = -0.266000$. Pengaruh variabel independen *leverage* terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan signifikansi $0.9554 > 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening profitabilitas.

Penelitian menemukan kesimpulan bahwa dalam model ini tidak terjadi mediasi, dimana *leverage* tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan melibatkan profitabilitas atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, risiko keuangan tentu dilihat dari laporan keuangan perusahaan dimana perusahaan yang memiliki hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perolehan laba akan menjadi bahan pertimbangan yang penting bagi investor. Semakin tinggi *leverage* maka semakin turun nilai perusahaan begitu juga dengan profitabilitas

perusahaan.¹⁰⁰ Oleh karena itu, perusahaan menjadi kesulitan untuk mendapatkan laba/keuntungan ketika hutang yang terus – menerus mengalami kenaikan disuatu perusahaan sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Penambahan dana perusahaan melalui hutang akan membebankan bunga yang tinggi pada perusahaan jika hutang dimiliki cukup tinggi maka keuntungan yang diterima perusahaan semakin berkurang. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2018 – 2022 belum mampu menggunakan utangnya secara optimal dan laba yang dihasilkan belum bisa mengurangi utang yang ada diperusahaan tersebut. Maka dari itu profitabilitas tidak dapat memediasi antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Noer Azizah Fitriyanti, Nugroho Mardi W, C. Sri Hartati yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi antara *leverage* dan nilai perusahaan.

7. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada *Intellectual Capital* (X2) serta variabel intervening Profitabilitas (Z). Berdasarkan hasil uji *causal step* menunjukkan bahwa Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ dan koefisien regresi (b) sebesar 75.86257. Selanjutnya ditemukan *direct effect* (c') sebesar 0.991899 yang lebih besar dari $c = 0.541231$.

¹⁰⁰ Noer Azizah Fitriyanti and others, 'Pengaruh Manajemen Modal Dan Leverage', *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen*, 1.2 (2023).

Pengaruh variabel independen *intellectual capital* terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan signifikansi $0.0048 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening profitabilitas.

Penelitian menemukan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh mediasi secara *full/perfect mediation*, dimana *intellectual capital* mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan melibatkan profitabilitas atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, semakin baik image perusahaan di mata *stakeholder* maka *stakeholder* akan memberikan dukungan penuh terhadap kemajuan perusahaan sehingga hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas berguna untuk menilai keberhasilan perusahaan didalam mengelola kinerja keuangan perusahaan, maka dengan keberhasilan tersebut memberikan dampak baik terhadap perusahaan untuk kesejahteraan karyawan serta memberikan *image* bagi perusahaan tersebut.¹⁰¹ Dari hasil yang diperoleh, perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* dapat menciptakan nilai tambah sehingga dapat menjadi senjata bagi perusahaan untuk memenangkan persaingan. Hal ini tentunya pengelolaan *intellectual capital* yang baik tentu mampu meningkatkan keuntungan dan mutu perusahaan sehingga mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

¹⁰¹ Muhammad Rivandi and Renil Septiano, 'Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8.1 (2021), 123–36 <<https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>>.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nihayatul Qurrotulaini, Saiful Anwar dan Rama Adi Kusuma, Henny Rahyuda menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai Perusahaan.