

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, PROFITABILITAS DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016)**

**Basuki**

**Sriyanto**

**Selma Novianty**

*Dosen Dan Alumni FEB Universitas Muhammadiyah Tangerang*

---

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2012 – 2016.

Populasi penelitian meliputi semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh jumlah sampel 12 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh, profitabilitas tidak berpengaruh, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Modal Intelektual, Profitabilitas, Likuiditas

**PENDAHULUAN**

**1. Latar Belakang Masalah**

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pada pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan juga mempengaruhi minat para calon pembeli saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan

selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran

perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat di ukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Adapun fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan salah satunya yang terjadi berdasarkan Kompas.com pada tahun 2015. Grup Salim yang banyak bergerak di bisnis sektor barang konsumsi, pasalnya dengan memiliki bisnis komplit, beban tinggi bisa lebih ditekan sehingga margin laba tetap terjaga. Grup Salim memiliki bisnis perkebunan dari hulu ke hilir, sehingga dampak negatif jatuhnya harga komoditas menjadi lebih minimal.

Berdasarkan fenomena diatas adanya penilaian yang terlalu tinggi dari pasar terhadap kepemilikan keluarga (*family ownership*) perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan *overvalued* dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Sentimen negatif terhadap kepemilikan keluarga juga diakibatkan oleh kebijakan perusahaan yang membuat kepercayaan investor menurun. Adapun fenomena lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang terjadi pada PT Coca-cola dan KFC.

Perusahaan yang menerapkan strategi bisnis berdasarkan pengetahuan akan mengelola pengetahuan tersebut sebagai sarana untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) dengan mengelola nilai-nilai tidak tampak (*the hidden value*) yang ada pada

sumber daya tidak berwujud (*intangible resources*). Hal ini menjadikan sumber daya tidak berwujud (*intangible resources*) sebagai *asset* yang sangat berharga bagi suatu perusahaan. Salah satu cara yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *intangible resources* adalah dengan modal intelektual (*Intellectual Capital*). Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan modal intelektual sebagai penggerak nilai perusahaan sedangkan adanya kesulitan dalam mengukur modal intelektual secara langsung tersebut, kemudian Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran modal intelektual secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Hasil penelitian Mohsen *et al.*, (2014) menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan model *Pulic* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Randa & Solon (2012), menyatakan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan model *Pulic* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Susilawati (2012) juga menjelaskan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan

dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Hermawati (2011) menunjukkan bahwa, ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Saleem dan Rahman (2011) secara empiris menunjukkan adanya hubungan antara rasio likuiditas dan rasio profitabilitas yang memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Mulyadi dan Anwar (2011) menunjukkan bahwa, tiga ukuran profitabilitas berupa; ROA, ROE, dan NPM ditambah model non keuangan, yaitu *Coorporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas atau ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan juga harus menjadi perhatian oleh manajer keuangan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya. Hasil penelitian Mahendra (2012) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan Prisilia (2013). Ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitu juga sebaliknya.

## 2. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang diuraikan diatas, permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### 1. *Resources Based Theory*

*Resource Based Theory* (RBT) atau dikenal juga dengan teori berbasis sumber daya menggunakan

pendekatan berbasis sumber daya dalam analisis keunggulan bersaingnya. Merupakan suatu pemikiran yang berkembang dalam manajemen strategik dan keunggulan kompetiti perusahaan yang menganalisis dan menginterpretasikan sumber daya organisasi untuk memahami bagaimana organisasi mencapai keunggulan kompetitif berkelanjutan. RBT dipelopori oleh Penrose (1959) dalam Astuti (2005), mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan. Berdasarkan konsep *Resource Based Theory*, jika perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif maka akan dapat menciptakan keunggulan kompetitif dibanding para pesaing.

## 2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk, *et al.* (2001) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang

kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyantri, 2010). Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymmetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008:14).

## 3. Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

*Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur IC (*Intellectual Capital*) di riset empiris. VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah atau *Value Added* (VA) dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. Nilai tambah adalah perbedaan antara pendapatan (OUT) dan beban (IN). *Intellectual Capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan.

#### 4. Rasio Profitabilitas

Manajer sebagai pengelola berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan merupakan contoh mengenai penyampaian informasi atau salah satu signal yang diberikan kepada pemilik (Ujiyantho, 2007). Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan itu sendiri. Menurut Van Horne (2005) *Return on Asset* merupakan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar *return on asset* suatu perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*.

#### 5. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja pos pos aktiva lancar dan hutang lancar (Sawir, 2009). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *current ratio* sebagai alat pengukurnya, maka tingkat likuiditas atau *current ratio*

suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara (Riyanto, 2008).

#### 6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value*, yang dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Semakin tinggi *price book value* menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang juga semakin tinggi merupakan tujuan utama dari perusahaan.

#### 7. Perumusan Hipotesis

##### a. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks modal intelektual, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur IC yaitu human capital, physical capital, maupun structural capital. Para stakeholder akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki IC yang unggul daripada perusahaan lain karena IC yang unggul akan membantu perusahaan

untuk memenuhi kepentingan seluruh stakeholder. Sebagai salah satu stakeholder perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan IC yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Diva Cicilia & Mitha 2014, yang mengidentifikasi bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

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

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi Asto Nugroho 2012, yang mengindikasikan bahwa ROA yang tinggi dampak memberikan dampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam pengelolaan suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

#### **c. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi Ato Nugroho 2012, yang menyatakan nilai kekayaan lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **1. Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang berarti sampel perusahaan yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang telah memenuhi kriteria sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan selama 5 tahun penelitian, sehingga jumlah data yang digunakan dalam

penelitian ini sebanyak 60 data observasi.

## 2. Definisi dan Pengukuran Variabel

### a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV) (Sunarsih dan Mendra, 2012). Dalam penelitian ini PBV dihitung berdasarkan perbandingan antar harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Harga pasar saham yang digunakan adalah harga yang berdasarkan *closing price* pada akhir tahun pelaporan perusahaan. PBV diformulasikan sebagai berikut:

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

Sumber: Sunarsih dan Mendra, 2012

### b. Variabel Independen

Adapun beberapa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1) Modal Intelektual (X<sub>1</sub>)

Modal Intelektual diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (bisnis perusahaan) dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial* pitalnya. Modal intelektual dalam penelitian ini diproksikan dengan VAIC<sup>TM</sup>. Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan pengukuran dari model *value added* yang diproksikan dari *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC<sup>TM</sup>

yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC<sup>TM</sup> merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU dan STVA. VAIC<sup>TM</sup> dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Sumber: Ulum, 2008

#### 2) Profitabilitas (X<sub>2</sub>)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi ROA (*Return of Assets*). *Return on Asset* merupakan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar return on asset suatu perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Kasmir, 2013

#### 3) Likuiditas (X<sub>3</sub>)

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana akiva lancar menutupi kewajiban - kewajiban lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir, 2013

## 3. Metode Pengumpulan Data

Data yang diperoleh adalah data sekunder. Dalam penelitian ini data

didapatkan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yakni dengan mengambil data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor makanan dan minuman pada tahun 2012-2016 yang telah dipublikasikan secara lengkap di BEI. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi.

#### 4. Metode Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan *software* pengolah data statistik, yaitu *Eviews* 9.0. Model penelitian regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

- Y = Variabel dependen
- $\beta_0$  = Konstanta
- X<sub>1</sub> = Variabel independen 1
- X<sub>2</sub> = Variabel independen 2
- X<sub>3</sub> = Variabel independen 3
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- e = *Error term*
- t = Waktu
- i = Perusahaan

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	VAIC	ROA	CR
Mean	3.848667	6.132833	0.126167	2.088167
Median	3.515000	5.390000	0.095000	1.660000
Maximum	9.050000	17.02000	0.660000	7.600000
Minimum	0.080000	1.940000	0.020000	0.510000
Std. Dev.	2.415818	3.109389	0.114981	1.392375
Observations	60	60	60	60

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 0.080000 Sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 9.050000 diperoleh dari PT. Wilmar

Cahaya Indonesia, Tbk pada tahun 2016. Rentang antara Nilai Perusahaan terkecil dan terbesar ini terlalu jauh, hal ini diakibatkan terjadi penurunan saham yang drastic pada PT Delta Djakarta, Tbk pada tahun 2016. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 3.848667 dan standar deviasi sebesar 2.415818. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perolehan nilai perusahaan dari sampel sebesar 38%.

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu modal intelektual memiliki nilai minimum sebesar 1.940000, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 17.02000 diperoleh dari PT Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2013. Variabel modal intelektual juga memiliki nilai rata-rata sebesar 6.132833, dan standar deviasi sebesar 3.109389.

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0.020000, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.660000 yang diperoleh dari PT Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2013. Memiliki nilai rata-rata sebesar 0.126167, dan standar deviasi sebesar 0.114981.

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu likuiditas (CR), memiliki nilai minimum sebesar 0.510000, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 7.600000 yang diperoleh dari PT Delta Djakarta, Tbk pada tahun 2016. Memiliki nilai rata-rata sebesar 2.088167, dan memiliki standar deviasi sebesar 1.392375.

#### 2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

##### Tabel Pengujian Model Regresi Data Panel



No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji <i>Chow</i>	CEM vs FEM	FEM
2	Uji <i>Hausman</i>	FEM vs REM	REM
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	REM

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa Model Regresi Data Panel yang digunakan dalam Uji Hipotesis dan persamaan regresi data panel adalah model *Random Effect Model* (REM). Maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena *Random Effect Model* (REM) menggunakan pendekatan *General Least Square* (GLS) dalam teknik estimasinya dengan asumsi homoskedastik dan tidak ada *cross-sectional correlation* menurut Basuki dan Prawoto (2016:277).

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Uji F

F-statistic	6.486346
Prob(F-statistic)	0.000760

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 6.486346, sementara *F* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df_1(k-1) = 4-1 = 3$  dan  $df_2(n-k) = 60-4 = 56$  didapat nilai *F* Tabel sebesar 2.769431. Dengan demikian *F-statistic* (6.486346) > *F* Tabel (2.90112) dan nilai Prob (*F-statistic*) 0.000760 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari Modal Intelektual, Profitabilitas, dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### b. Uji *Adjusted R-Squared* (Koefisien Determinasi)

<i>Adjusted R-squared</i>	0.218119
---------------------------	----------

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.218119, artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya PBV dapat dijelaskan oleh VAIC, ROA, CR sebesar 22% sementara sisanya yaitu sebesar 78% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti di penelitian ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.062325	1.004014	4.046085	0.0002
VAIC	0.200500	0.127301	1.575011	0.1209
ROA	3.230846	4.009122	0.805874	0.4237
CR	-0.886384	0.256909	-3.450187	0.0011

#### c. Uji t

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa:

#### 1) Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* VAIC sebesar 1.575011, sementara *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 60-4 = 56$  didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.002465. Dengan demikian *t-statistic* VAIC (1.575011) < *t* Tabel (2.002465) dan nilai Prob. (0.1209) > (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel VAIC dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap PBV.

Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sapitri (2016) yang tidak menemukan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan modal intelektual dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, mungkin investor lebih melibatkan faktor lain seperti bangunan, tanah, dan aktiva lancar dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham perusahaan. . Sumber daya manusia yang memiliki keterampilan dan

kompetensi tinggi merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan apabila dapat dimanfaatkan dan mengelola potensi yang dimiliki karyawan dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Dengan adanya peningkatan produktivitas, maka kinerja perusahaan akan meningkat dan dengan adanya pengelolaan sumber daya yang efektif tersebut maka pemakaian sumber daya atau pengeluaran akan lebih efektif dan efisien.

## 2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* ROA sebesar 0.805874, sementara *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 60-4 = 56$  didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.002465. Dengan demikian *t-statistic* ROA (0.805874) < *t* Tabel (2.002465) dan nilai Prob. (0.4237) > (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ROA dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap PBV.

Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sedana (2015) yang tidak menemukan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas diukur dari besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Jika profitabilitas pada perusahaan rendah dan laba perusahaan menurun maka hal itu berdampak pada menurunnya nilai perusahaan dan tidak dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya. Mungkin penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain seperti ROE atau ROI untuk mengukur nilai perusahaan.

## 3) Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* CR sebesar -3.450187, sementara *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 60-4 = 56$  didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.002465. Dengan demikian *t-statistic* CR (-3.450187) > *t* Tabel (2.002465) dan nilai Prob. (0.0011) < (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel CR dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap PBV.

Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menjelaskan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya tentang pengaruh modal intelektual, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan *t-statistic* VAIC (1.575011) < *t* Tabel (2.002465) dan nilai Prob. (0.1209) > (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> diterima. Pendapat bahwa adanya kendala dalam pengidentifikasian, pengukuran, serta pengungkapannya yang menyebabkan sumber daya tidak berwujud tidak dapat dimasukkan dalam laporan keuangan secara keseluruhan. Sumber modal intelektual dapat dilihat dari laporan keuangan yaitu total pendapatan, total beban, dan total ekuitas kurang dilihat oleh investor dalam mengukur nilai perusahaan.
2. Variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan *t-statistic* ROA (0.805874) < *t* Tabel (2.002465) dan nilai Prob. (0.4237) > (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> diterima Perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan nilai positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Jika profitabilitas yang dihasilkan rendah maka nilai perusahaan belum dapat meningkat dan minat investor pun berkurang.
3. Variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan *t-statistic* CR (-3.450187) > *t* Tabel (2.002465) dan nilai Prob. (0.0011) < (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>a</sub> diterima. Perusahaan yang

memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

#### **KETERBATASAN**

Penelitian yang telah dilakukan memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga 2016, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Masih sedikitnya jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu hanya 3 variabel independen (modal intelektual, profitabilitas, dan likuiditas).
3. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang data keuangannya diperoleh melalui internet yang dilaporkan dalam *website* BEI, tanpa melihat langsung ke perusahaan tersebut beroperasi serta tidak memperoleh persepsi dari pihak perpajakan.

#### **REKOMENDASI**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka rekomendasi yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan sampel perusahaan dibidang lain untuk menggeneralisasi dan memperoleh hasil yang lebih valid serta mempertinggi daya uji empiris.
2. Disarankan untuk melakukan penelitian yang serupa dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama sehingga akan memberikan jumlah sampel yang lebih besar dan kemungkinan memperoleh kondisi yang sebenarnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan metode pengukuran lainnya seperti Tobin's Q.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Eksandy, Arry dan Freddy Heriyanto. *Metode Penelitian Akuntansi dan Keuangan*. 2017.
- Irfandi Wijaya, Bayu dan I.B Panji Sedana. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*. Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4 No.12, 2015.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lestari, Nanik dan Rosi Candra Sapitri. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2013.
- Nugroho, Wahyudi Asto. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2012.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas,*

*Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2016.

Sudiani, Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu Darmayanti. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investmen Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2016.

Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Elektrometrika dan Statistik dengan Eviews, Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.S

www.idx.co.id

Yuskan dan Dhian Novita. *Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia*. Tesis Magister Ekonomi, 2014.

Abbas, D. S., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2022). THE IMPLEMENTATION OF A MANAGEMENT AUDITON HR RECRUITMENT TO ASSESS THE EFFECTIVENESS OF EMPLOYEE PERFORMANCE. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(2), 243-251.

Abbas, D. S., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2023). Determinant of company value: evidence manufacturing Company Indonesia. *Calitatea*, 24(192), 183-189.

Ariyana, A., Enawar, E., Ramdhani, I. S., & Sulaeman, A. (2020). The application of discovery learning models in learning to write descriptive texts. *Journal of English Education and Teaching*, 4(3), 401-412.

Astakoni, I. M. P., Sariyani, N. L. P., Yulistiyono, A., Sutaguna, I. N. T., & Utami, N. M. S. (2022). Spiritual Leadership, Workplace Spirituality and Organizational Commitment; Individual Spirituality as Moderating Variable. *ITALIENISCH*, 12(2), 620-631.

- Goestjahjanti, S. F., Novitasari, D., Hutagalung, D., Asbari, M., & Supono, J. (2020). Impact of talent management, authentic leadership and employee engagement on job satisfaction: Evidence from south east asian industries. *Journal of Critical Reviews*, 7(19), 67-88.
- Gunawan, G. G., Wening, N., Supono, J., Rahayu, P., & Purwanto, A. (2021). Successful Managers and Successful Entrepreneurs as Head of Successful Families in Building a Harmonious Family. *PSYCHOLOGY AND EDUCATION*, 57(9), 4904-4913.
- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2022). Investigating In Disclosure Of Carbon Emissions: Influencing The Elements Using Panel Data. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 12(3), 721-732.
- Immawati, S. A., & Rauf, A. (2020, March). Building satisfaction and loyalty of student users ojek online through the use of it and quality of service in tangerang city. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1477, No. 7, p. 072004). IOP Publishing.
- Joko Supono, Ngadino Surip, Ahmad Hidayat Sutawidjaya, Lenny Christina Nawangsari. (2020). Model of Commitment for Sustainability Indonesian SME's Performance: A Literature Review. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(05), 8772-8784. Retrieved from <http://sersc.org/journals/index.php/IJAST/article/view/18715>
- Muharam, H., Chaniago, H., Endraria, E., & Harun, A. B. (2021). E-service quality, customer trust and satisfaction: market place consumer loyalty analysis. *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi*, 8(2), 237-254.
- Ong, F., Purwanto, A., Supono, J., Hasna, S., Novitasari, D., & Asbari, M. (2020). Does Quality Management System ISO 9001: 2015 Influence Company Performance? Answers from Indonesian Tourism Industries. *Test Engineering & Management*, 83, 24808-24817.
- Purwanto, A. (2020). Develop risk and assessment procedure for anticipating COVID-19 in food industries. *Journal of Critical Reviews*.
- Purwanto, A. (2020). Develop risk and assessment procedure for anticipating COVID-19 in food industries. *Journal of Critical Reviews*.
- Purwanto, A. (2020). Effect of compensation and organization commitment on turnover intention with work satisfaction as intervening variable in indonesian industries. *Sys Rev Pharm*, 11(9), 287-298.
- Purwanto, A. (2020). The Relationship of Transformational Leadership, Organizational Justice and Organizational Commitment: a Mediation Effect of Job Satisfaction. *Journal of Critical Reviews*.
- Riyadi, S. (2021). Effect of E-Marketing and E-CRM on E-Loyalty: An Empirical Study on Indonesian Manufactures. *Turkish Journal of Physiotherapy and Rehabilitation*, 32(3), 5290-5297.
- Setyaningrum, R. P., Kholid, M. N., & Susilo, P. (2023). Sustainable SMEs Performance and Green Competitive Advantage: The Role of Green Creativity, Business Independence and Green IT Empowerment. *Sustainability*, 15(15), 12096.
- Subargus, A., Wening, N., Supono, J., & Purwanto, A. (2021). Coping Mechanism of Employee with Anxiety Levels in the COVID-19 Pandemic in Yogyakarta. *Turkish Journal of Physiotherapy and Rehabilitation*.
- Suharti, E., & Ardiansyah, T. E. (2020). Fintech Implementation On The Financial Performance Of Rural Credit Banks. *Jurnal Akuntansi*, 24(2), 234-249.
- Sukirwan, S., Muhtadi, D., Saleh, H., & Warsito, W. (2020). PROFILE OF STUDENTS'JUSTIFICATIONS OF MATHEMATICAL ARGUMENTATION. *Infinity Journal*, 9(2), 197-212.
- Surip, N., Sutawijaya, A. H., Nawangsari, L. C., & Supono, J. (2021). Effect of Organizational Commitment on the Sustainability Firm Performance of Indonesian SMEs. *PSYCHOLOGY AND EDUCATION*, 58(2), 6978-6991.
- Wamiliana, W., Usman, M., Warsito, W., Warsono, W., & Daoud, J. I. (2020). USING MODIFICATION OF PRIM'S ALGORITHM AND GNU OCTAVE AND

TO SOLVE THE MULTIPERIODS  
INSTALLATION PROBLEM. *IIUM*

*Engineering Journal*, 21(1), 100-112.

Wulandari, I., & Rauf, A. (2022). Analysis  
of Social Media Marketing and Product  
Review on the Marketplace Shopee on  
Purchase Decisions. *Review of Integrative*

*Business and Economics Research*, 11, 274-  
284.

Zatira, D., & Suharti, E. (2022). Determinant  
Of Corporate Social Responsibility And Its  
Implication Of Financial Performance. *Jurnal  
Akuntansi*, 26(2), 342-357.