

Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Cicik Fitria¹, Rinny Meidiyustiani²

Akuntansi, Universitas Budi Luhur

Abstrak

Penelitian ini untuk menganalisis dan menguji pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 80 sampel dari 150 populasi perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Jumlah data penelitian 80. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program E-Views versi 13. Pengolahan data diuji dengan statistik melalui asumsi klasi dan uji hipotesis dengan Uji F, Uji t dan Uji Determinasi Hasil Penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa intellectual capital, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Intellectual Capital, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan

Abstract

This study is to analyze and examine the effect of Intellectual Capital, Capital Structure, Company Size and Liquidity on Company Value. The samples used in this study were 80 samples from 150 company populations listed in the IDX30 Index for the 2018-2022 period. The sampling technique uses purposive sampling method. Total research data 80. The analysis tool used is panel data regression analysis using the E-Views program version 13. Data processing is tested with statistics through classification assumptions and hypothesis tests with F Test, t Test and Research Results Determination Test. The results of this study show that intellectual capital, capital structure and company size do not affect company value, while liquidity negatively affects company value.

Keywords: Intellectual Capital, Liquidity, Capital Structure and Company Size

Copyright (c) 2023

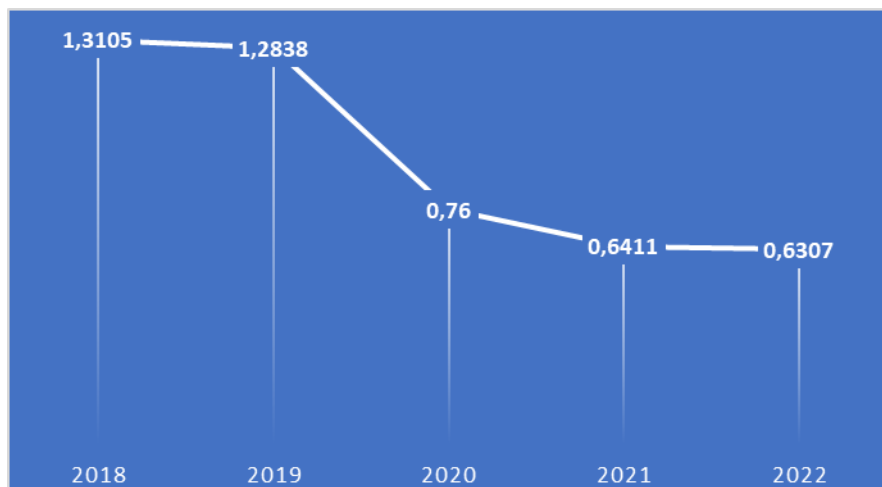
✉ Corresponding author : Cicik Fitria

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah syarat tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan menjadi ilustrasi dari agama masyarakat terhadap perusahaan selesainya melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tadi didirikan sampai dengan waktu ini. Nilai perusahaan sangat penting sebab mencerminkan kinerja perusahaan yang bisa mensugesti persepsi investor terhadap taraf keberhasilan perusahaan (Sjahrudin & Jannah, 2022). Keistimewaan dari nilai perusahaan adalah menguntungkan bagi para investor, karena jika nilai perusahaan meningkat maka para investor akan menunjukkan bahwa saham mereka meningkat. Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena nilai perusahaan

Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan...

mencerminkan fundamental dan potensi keberhasilan perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan juga menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi, merger, akuisisi dan penilaian kinerja perusahaan.



Gambar 1 Grafik Pergerakan Rasio PBV

Sumber: Data Yang Telah Diolah Oleh Penulis 2023

Pada gambar 1 peneliti telah mengukur pergerakan nilai perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan menggunakan rasio PBV (Price to Book Value). Grafik tersebut menunjukkan pada tahun 2018 mencapai rasio sebesar 1,3105. Pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,2838. Pada tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar 0,76. Pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 0,6411. Pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 0,6307. Apabila angka PBV <1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah daripada nilai buku (undervalued). PBV >1 berarti perusahaan semakin berhasil telah menciptakan nilai dan kemakmuran bagi investor, sebaliknya apabila PBV <1 maka mencerminkan nilai perusahaan kurang baik (Meidiyustiani et al., 2022). Terlihat pada grafik diatas bahwa rata-rata PBV PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) terus menerus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, dan rata-rata PBV pada periode 2019-2022 bernilai <1, maka pada tahun tersebut nilai perusahaan kurang baik.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Intellectual Capital (Modal Intelektual), Menurut (Lusianah, S.E., 2020) Intellectual Capital merupakan asset yang tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Intellectual capital memiliki pengaruh dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Intellectual capital (modal intelektual) merujuk pada nilai yang dihasilkan oleh pengetahuan, keahlian, pengalaman, informasi, serta hak kekayaan intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam era ekonomi pengetahuan saat ini, intellectual capital menjadi faktor yang semakin penting dalam menentukan keberhasilan nilai perusahaan (Lestari & Candra Sapitri, 2017).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal (Capital Structure) merupakan pembelanjaan permanen yang

mencerminkan perbandingan antara modal sendiri dan modal asing, modal asing tersebut antara lain utang jangka pendek dan utang jangka panjang (Simanungkalit et al., 2022). Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dijadikan sumber pembiayaan suatu perusahaan (Nurhadi, 2019). Struktur modal merupakan seberapa besar harta perusahaan yang membiayai hutangnya, struktur modal digunakan untuk menilai kemampuan entitas dalam melunasi hutang-hutang yang dimiliki perusahaan (Ridha & Umiyati, 2022). Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, akan tetapi perusahaan tidak akan menggunakan hutangnya 100% dalam struktur modalnya. Karena semakin besar hutangnya, berarti semakin besar juga resiko keuangan perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan adalah sebuah entitas yang didirikan untuk menghasilkan produk barang maupun jasa yang dikelola dengan adanya organisasi (Abdhal, 2021). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dibagi besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan perhitungan atau faktor yaitu total aktiva, dengan adanya perhitungan berdasarkan faktor tersebut, maka perusahaan memiliki beberapa jenis, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Intinya pembagian ini diperoleh dengan menghitung aset perusahaan. Dalam hal ini, penjualan lebih besar dari biaya variabel dan tetap (fixed cost) dengan biaya-biaya tersebut dapat menghasilkan jumlah laba dan profit sebelum pajak yang banyak. Sebaliknya, perusahaan mengalami kerugian jika penjualan berada dibawah total biaya variabel dan biaya tetap.

Faktor keempat atau terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tersebut (Hanifah, 2020). Menurut (Iman et al., 2021) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendeknya. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat dan tanpa kerugian signifikan. Likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Likuiditas dapat mengukur ketersediaan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut masuk kedalam perusahaan yang likuid atau perusahaan yang sehat, dan apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Suryadi, 2020).

Berdasarkan latar belakang diatas penulis memutuskan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan, karena terdapat perbedaan antara hasil penelitian sebelumnya. Dari hasil penelitian sebelumnya

variabel intellectual capital tidak konsisten, maka dari itu peneliti ingin melakukan penelitian pada variabel tersebut. Dari uraian diatas, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks IDX30 periode 2018-2022)”.

1. Landasan Teori

a. Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan kepada investor sebagai rasa tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Agar sinyal yang diberikan efektif maka harus dapat ditangkap oleh pasar dan dipresepsikan baik dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain yang berkualitas buruk. Signaling Theory menegaskan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Informasi data yang tepat dan akurat adalah unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis lainnya, karena informasi pada dasarnya berisikan keterangan, catatan atau gambaran mengenai keadaan atau situasi pada masa lalu, saat ini ataupun masa yang akan datang untuk kelangsungan hidup perusahaan dan tentang pasaran efeknya. Para investor memerlukan informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu yang dipaparkan pada pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Widya Kartika, 2022).

b. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (*Agency Theory*) menurut (Bakhtiar et al., 2020) teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan atau kontrak antar principal (pemegang saham) dan agent (manajemen) sebagai pelaku utama. Agen berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanatkan oleh principal. Teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (manajer) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang memperkerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Menurut (Irawan & Kusuma, 2019) teori keagenan menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham, yang mana manajemen memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga sering menimbulkan masalah keagenan atau *agency problems*.

c. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai oleh pebisnis sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat sebagai konsumen terhadap kinerja dan produk perusahaan (Manystighosa, 2022). Nilai perusahaan merupakan suatu konsep penting dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Ridha & Umiyati, 2022). Nilai perusahaan adalah parameter penting untuk menilai harga saham bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke publik, tingginya nilai jual saham akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi tinggi dan semakin menjamin kemakmuran untuk shareholders (Ridha & Umiyati, 2022). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Price to Book Value (PBV) menurut (Kasmir, 2019).

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

d. Intellectual Capital

Intellectual capital menurut (Lusianah, S.E., 2020) Intellectual Capital merupakan asset yang tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Intellectual Capital memiliki 3 (tiga) komponen, yaitu Human Capital, Customer Capital dan Organizational Capital. Intellectual capital dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Value Added intellectual Coefficient (VAIC) menurut (Ulum, 2017).

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

e. Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Simanungkalit et al., 2022). Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Dewi et al., 2018). Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR) menurut (Kasmir, 2019).

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Assets}}$$

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variable yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah cerminan total dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang memiliki total aktiva atau total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Logaritma Natural (LN) dengan Asset menurut (Devid, 2021).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Assets}$$

g. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya, dan melunasi utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Likuiditas dapat dikatakan sebagai salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban yang harus diselesaikan. Hal tersebut akan memberikan dampak yang besar pada nilai perusahaan dihadapan para investor dalam mengambil keputusan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Current Ratio (CR) menurut (Candra Kurnia Saputri, 2022).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2. Perhitungan Hipotesis

Intellectual capital (Modal Intelektual) yang dimiliki oleh perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor serta akan memungkinkan investor untuk menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik dan meminimalkan persepsi risiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang (Ulum, 2017). Adanya kemampuan intelektual yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber daya

yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut menumbuhkan sinyal positif kepada investor karena dengan adanya *intellectual capital* yang baik maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang besar untuk mendapatkan laba yang tinggi dan memiliki sinyal positif dimasa yang akan datang. Semakin tinggi *intellectual capital* maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H₁ : Intellectual Capital Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal adalah masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan (Nurhadi, 2019). Menurut (Hervianti, 2022) teori sinyal memiliki keterkaitan pada variabel struktur modal, yaitu perusahaan yang berhubungan dengan penggunaan hutang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dimasa mendatang akan menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan memilih untuk menghimpun modal baru dengan menggunakan hutang. Jika struktur modal perusahaan terdiri dari hutang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan.

H₂ : Struktur Modal Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak (Dewi Kurniawati, 2021). Dengan skala ekonomi, perusahaan dapat mengurangi biaya produksi, memperoleh bahan baku dengan harga lebih rendah, dan memanfaatkan efisiensi operasional yang lebih tinggi. Hal ini dapat meningkatkan margin keuntungan perusahaan dan pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Devid, 2021) teori sinyal memiliki keterkaitan pada variabel ukuran perusahaan, yaitu perusahaan yang berhubungan dengan penggunaan total aset yang tinggi merupakan sinyal bagi investor bahwa ukuran perusahaan telah berkembang serta stabil khususnya terkait dengan pengambilan saham atau dividen bagi investor merupakan sinyal bagi investor bahwa ukuran perusahaan memberikan sinyal tentang potensi skala ekonomi yang dimilikinya.

H₃ : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang likuid (Iman et al., 2021). Likuiditas yang tinggi mencerminkan ketersediaan dan kelancaran perdagangan saham perusahaan dipasar. Likuiditas memberikan kepercayaan kepada investor bahwa mereka dapat membeli atau menjual saham perusahaan dengan mudah dan tanpa mengalami kerugian yang signifikan (Komala et al., 2021). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

sangat penting bagi perusahaan untuk mempertimbangan pengelolaan arus kas yang efisien, manajemen risiko dan strategi keuangan yang tepat. Menurut (Iman et al., 2021) teori sinyal memiliki keterkaitan pada variabel likuiditas yang mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan guna memnuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

H₄ : Likuiditas Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI

Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti untuk menganalisis secara empiris pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 periode 2018-2022. Yang mempengaruhi variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan Software E-Views versi 13. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDX30 periode 2018-2022. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling dimana pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria diperoleh 27 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan. Tetapi pada penelitian ini dilakukan outlier data, dan mendapatkan hasil 80 data dari 135 data sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) pengembangan dari regresi data panel dengan menggunakan program E-Views versi 13.

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022	30
2	Perusahaan Indeks IDX30 yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan tahunan yang tidak lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022	(3)
3	Perusahaan Indeks IDX30 yang digunakan sebagai sampel penelitian	27

Sumber: Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan yang diolah penulis (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Menurut (Ghozali, 2018) statistik deskriptik merupakan teknik analisis yang menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, sum, range, kurtosis dan kemencengan distribusi.

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Date: 07/09/23 Time: 20:32
Sample: 1 80

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	1.866024	4.579537	0.533478	32.66518	2.020499
Maximum	5.100867	13.51839	0.868869	35.22819	4.908316
Minimum	0.508154	-2.558256	0.242274	30.20111	0.673049
Std. Dev.	1.108235	3.632116	0.196193	1.512275	0.953732
Observations	80	80	80	80	80

Sumber : Hasil Pengolahan Data E-Views 13 (2023)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang terdapat pada Tabel diatas bahwa variabel Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan perbandingan harga saham dan nilai buku, dapat diketahui nilai maksimum sebesar 5,100867, sedangkan nilai minimum sebesar 0,508154. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 sebesar 1,866024 dengan standar deviasi sebesar 1,108235.

Variabel *intellectual capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang mempunyai nilai maksimum sebesar 13,51839, sedangkan nilai minimum sebesar -2,558256. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *intellectual capital* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 sebesar 4,579537 dengan standar deviasi sebesar 3,632116.

Variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang mempunyai nilai maksimum sebesar 0,868869, sedangkan nilai minimum sebesar 0,242274. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 sebesar 0,533478 dengan standar deviasi sebesar 0,196193.

Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan Total Aset yang mempunyai nilai maksimum sebesar 35,22819, sedangkan nilai minimum sebesar 30,20111. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel ukuran perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 sebesar 32,44750 dengan standar deviasi sebesar 1,512275.

Variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) yang mempunyai nilai maksimum sebesar 4,908316 sedangkan nilai minimum sebesar 0,673049 . Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 sebesar 2,020499 dengan standar deviasi sebesar 0,953732.

2. Analisis Regresi Data Panel

A. Pemilihan Model

a. Uji Chow

Uji chow bertujuan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara model *common effect* sebagai H_0 dan model *fixed effect* H_1 . Jika nilai probabilitas (*cross section chi-square*) $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau model *fixed effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*.

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.889810	(15,60)	0.5786
Cross-section Chi-square	16.068731	15	0.3775

Sumber : Hasil Pengolahan Data E-Views 13 (2023)

Berdasarkan gambar 4.13 nilai probabilitas dari *cross section chi-square* sebesar 0,3775 yang disebut dengan pengambilan keputusan H_0 diterima atau model *fixed effect* merupakan yang lebih baik digunakan pada penelitian ini dibandingkan model *common effect* karena taraf signifikan $< 0,05$.

b. Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *fixed effect* sebagai H_1 dan model *random effect* sebagai H_0 ; H_0 akan ditolak apabila nilai statistik hausman lebih besar dari pada nilai kritis statistik *chi-square*. Jika

p -value cross section random $>0,05$, maka H_0 diterima atau model *random effect* akan digunakan untuk regresi data panel.

Tabel 4 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	0.681091	4	0.9536

Sumber : Hasil Pengolahan Data E-Views 13 (2023)

Berdasarkan gambar 4.14 nilai probabilitas sebesar 0,9536 yang artinya H_1 diterima atau penelitian ini lebih baik menggunakan *random effect model*, dibandingkan *fixed effect model*, karena nilai probabilitas $>0,05$.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier bertujuan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *random effect* sebagai H_1 dan model *common effect* sebagai H_0 : H_0 akan ditolak apabila nilai statistic lagrange multiplier lebih kecil dari pada nilai kritis statistik *chi-square*.

Tabel 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.130139 (0.7183)	1.034943 (0.3090)	1.165082 (0.2804)

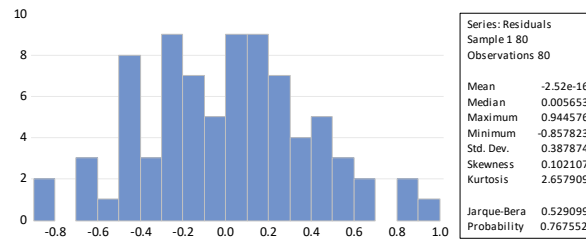
Sumber : Hasil Pengolahan Data E-Views 13 (2023)

Jika p -value cross section random $>0,05$, maka H_0 diterima atau model *common effect* akan digunakan untuk regresi data panel. Setelah dilakukan tiga uji yaitu, uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier, sehingga menunjukkan bahwa metode terbaik yang digunakan adalah *common effect model*.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memberikan penelitian data pada variabel, untuk menentukan data yang sudah berdistribusi secara normal atau belum normal. dalam uji normalitas. Berikut hasil uji normalitas pada penelitian ini:



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

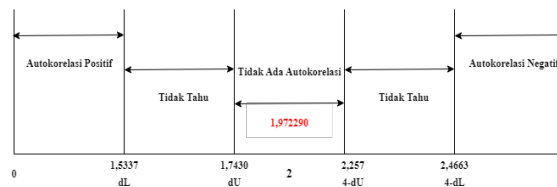
Berdasarkan pada gambar uji normalitas memperlihatkan bahwa hasil probabilitas sebesar 0,767552. Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*confounding error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu (*confounding error*) pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama yang lainnya.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.053930	Mean dependent var	-2.52E-16
Adjusted R-squared	-0.052670	S.D. dependent var	0.387874
S.E. of regression	0.397957	Akaike info criterion	1.100710
Sum squared resid	11.24427	Schwarz criterion	1.368688
Log likelihood	-35.02838	Hannan-Quinn criter.	1.208150
F-statistic	0.505908	Durbin-Watson stat	1.972290
Prob(F-statistic)	0.848010		



Gambar 3 Hasil Uji Autokorelasi

Maka dapat disimpulkan bahwa pada analisis regresi tidak terdapat autokorelasi positif dan tidak terdapat autokorelasi negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk mengetahui hubungan linear antar variabel independent dan variabel dependen. Besaran korelasi antar variabel harus kurang dari 0,0 supaya penelitian bebas dari multikolinearitas yang dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 7 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/09/23 Time: 15:10
Sample: 1 80
Included observations: 80

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.734749	1885.405	NA
X1	0.003851	8.079559	1.210475
X2	0.046205	16.74392	3.191219
X3	0.003057	1628.066	3.109946
X4	0.011337	3.363184	1.124936

Tabel menunjukkan bahwa hasil dari analisis *intellectual capital*, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas memiliki nilai VIF $>0,1$ atau <10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui jika terdapat varians yang berbeda untuk variabel bebas (independent). Dalam uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 agar tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yang ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.050231	Prob. F(4,75)	0.3872
Obs*R-squared	4.243309	Prob. Chi-Square(4)	0.3741
Scaled explained SS	3.857927	Prob. Chi-Square(4)	0.4256

Berdasarkan pada tabel menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari setiap variabel memiliki nilai lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Hipotesis

a. Hasil Uji F

Uji kelayakan model atau bisa disebut dengan uji F atau *goodness of fit* mempunyai uji yang digunakan untuk mengatur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual secara statistik, model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik F.

Tabel 9 Hasil Uji F

R-squared	0.121623	Mean dependent var	0.871630
Adjusted R-squared	0.074776	S.D. dependent var	0.409129
S.E. of regression	0.393536	Sum squared resid	11.61527
F-statistic	2.596187	Durbin-Watson stat	2.404545
Prob(F-statistic)	0.042971		

Berdasarkan pada gambar 4.15 prob(F-statistic) sebesar $0,042971 < 0,05$ yang artinya bahwa signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 5% hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *intellectual capital*, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, karena terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent yaitu *intellectual capital*, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas secara bersama-sama dengan variabel dependent yaitu nilai perusahaan.

b. Hasil Uji t

Uji t pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individu dalam menerangkan variasi pengaruh dependen. Apabila nilai perusahaan $<0,05$ maka variabel indepen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel independent. Apabila nilai probabilitas $>0,05$ maka variabel dependen secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10 Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/09/23 Time: 15:14
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.401844	1.973780	-0.203591	0.8392
X1	-0.063917	0.063165	-1.011906	0.3148
X2	-0.163673	0.219623	-0.745247	0.4585
X3	0.046332	0.056495	0.820114	0.4148
X4	-0.276054	0.114532	-2.410277	0.0184

- Nilai konstanta sebesar -0,401844 artinya jika variabel independent *intellectual capital*, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas bernilai 0, atau nilainya tetap, maka variabel Y memiliki nilai -0,401844.
- Koefisien regresi *intellectual capital* (X₁) sebesar -0,063917 menunjukkan peningkatan variabel X₁ sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Y sebesar -0,063917 satuan. Koefisien bernilai negatif yang berarti bahwa arah hubungan variabel X₁ terhadap Y tidak searah yang dimana apabila variabel X₁ turun maka variabel Y naik begitu juga sebaliknya.
- Koefisien regresi struktur modal (X₂) sebesar -0,163673 menunjukkan peningkatan variabel X₂ sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan penurunan terhadap variabel Y sebesar -0,163673 satuan. Koefisien bernilai negatif yang berarti bahwa arah hubungan variabel X₂ terhadap Y tidak searah yang dimana apabila X₁ turun maka variabel Y naik begitu juga sebaliknya.
- Koefisien regresi ukuran perusahaan (X₃) sebesar 0,046332 menunjukkan penurunan variabel X₃ sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Y sebesar 0,046332 satuan. Koefisien bernilai positif yang artinya arah hubungan variabel X₃ terhadap variabel Y tidak searah yang dimana apabila X₃ naik maka variabel Y naik begitu juga sebaliknya.
- Koefisien regresi likuiditas (X₄) sebesar -0,276054 menunjukkan penurunan variabel X₄ sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Y sebesar -0,276054 satuan. Koefisien bernilai negatif yang artinya arah hubungan variabel X₄ terhadap variabel Y tidak searah yang dimana apabila X₄ turun maka variabel Y naik begitu juga sebaliknya.

5. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 periode 2018-2022. Hasil tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun sebelumnya oleh peneliti Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya nilai *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Dan metode yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan belum tercapai secara optimal. Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang rendah akan menghasilkan nilai perusahaan yang rendah. Perusahaan akan sanggup untuk menumbuhkan, mengendalikan dan meningkatkan kualitas dari 3 komponen yaitu *structural capital*, *human capital*, dan *capital employed* apabila perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mendapatkan *intellectual capital* yang baik.

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 periode 2018-2022. Struktur modal mungkin tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan jika pasar menghadapi ketidakpastian atau risiko yang tinggi. Dalam situasi seperti itu, investor mungkin lebih fokus pada aspek lain seperti kinerja operasional, pertumbuhan, atau stabilitas keuangan perusahaan daripada struktur modalnya. Jika biaya modal atau biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari berbagai sumber pendanaan (ekuitas atau utang) relatif sama, maka struktur modal tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam situasi ini, keputusan untuk menggunakan ekuitas atau utang tidak akan mempengaruhi biaya modal yang dibutuhkan perusahaan untuk mendanai proyek dan operasionalnya.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 periode 2018-2022. Ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor yang menentukan dalam industri yang sangat kompetitif. Terkadang, perusahaan kecil dapat bersaing secara efektif dengan perusahaan besar jika mereka memiliki strategi yang tepat dan fokus pada keunggulan kompetitif mereka. Persaingan yang kuat dalam industri tertentu dapat menyebabkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 periode 2018-2022. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas keuangan dan mengurangi risiko keuangan dalam jangka pendek. Namun, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan mungkin terbatas jika perusahaan memiliki akses yang memadai ke sumber daya keuangan atau jika likuiditas menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan cenderung lebih terkait dengan prospek jangka panjang dan kinerja keuangan daripada dengan tingkat likuiditas saat ini. Investor dan pemegang saham seringkali lebih tertarik pada potensi pertumbuhan, profitabilitas, dan keberlanjutan perusahaan daripada pada likuiditas aset jangka pendek. Berdasarkan *signalling theory*, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas menjadi sinyal negatif bagi pasar

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuji, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) adalah sebagai berikut:

1. Intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian serta analisis yang telah dilakukan peneliti maka memberikan beberapa saran, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas pemilihan sampel, tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX30 sehingga dapat menghasilkan penelitian yang jauh lebih bervariasi.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya.

3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan variabel independent lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti variabel intellectual capital, profitabilitas, ukuran perusahaan, aktivitas, kualitas audit, kepemilikan institusional dan leverage.

Referensi:

- Abdhul, Y. (2021). *Ukuran Perusahaan*. Pengertian Ukuran Perusahaan Menurut Para Ahli. <https://deepublishstore.com/blog/klasifikasi-ukuran-perusahaan/>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2020). Agency Theory. *Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Komisaris Independen , Komite Audit Dan Nilai Perusahaan*. 3, 2, 136-142.
- Candra Kurnia Saputri, A. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589-1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Devid, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance, Profitabilitas, Sales Growth, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Lq45 Di BEI Periode 2018-2020). *Accounting Global Journal*, 1(69), 5-24. <https://doi.org/10.24176/agj.v6i1.7464>
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1-9. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/688>
- Dewi Kurniawati. (2021). Ukuran Perusahaan. *PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.
- Ghozali. (2018). Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif untuk Akuntansi. In *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif untuk Akuntansi, Bisnis dan Ilmu Sosial Lainnya*.
- Hanifah, N. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor food and beverage yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis S1 Universitas BrawijayaS1 Universitas Brawijaya*, 8(1), 80108. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7232/6229>
- Hervianti, F. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS

DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, 4(1), 88-100.

Iman, C., Sari, F., & Pujiarti, N. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531-534.

Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66-81.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (ed. Rev. c). Depok Rajawali Pers, 2019.

Komala, P. S., Endiana, D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 1(1).

Lestari, N., & Candra Sapitri, R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*, 4(1), 28.

Lusianah, S.E., M. A. (2020). *Intellectual Capital*. Intellectual Capital. <https://accounting.binus.ac.id/2020/12/20/intellectual-capital/>

Manystighosa, A. (2022). *Nilai Perusahaan*. <https://www.kitalulus.com/bisnis/nilai-perusahaan>

Meidiyustiani, R., Laksmiwati, M., & Anggraeni, T. (2022). Peran Earning Per Share Dalam Memediasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(3), 2291-2303. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.918>

Nurhadi, I. &. (2019). Struktur Modal. *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.

Ridha, M., & Umiyati. (2022). Jurnal Akuntansi dan Governance. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(1), 1-15.

Simanungkalit, H., Ramashar, W., & Agustawan, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi, Analisa* 2011, 728-736. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i2.3623>

Sjahrudin, H., & Jannah, N. A. N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, **Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan...**

Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Niagawan*, 11(1), 1. <https://doi.org/10.24114/niaga.v11i1.28449>

Suryadi, A. T. & L. (2020). Tandanu dan Suryadi: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai.... *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*, 2(1), 108-117.

Ulum, I. (2017). Intellectual Capital : Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi. In *Akuntansi*.

Widya Kartika. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas dan. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*.