

Profitabilitas, Likuiditas, Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19

Putu Diah Septa Kristya Astagina¹

I Nyoman Wijana Asmara Putra²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: septaastagina@gmail.com

ABSTRAK

Pada masa pandemi Covid-19, nilai perusahaan farmasi mengalami peningkatan disaat perusahaan lain mengalami penurunan. Penelitian bertujuan mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19. Populasi penelitian adalah 12 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan I tahun 2020 sampai dengan triwulan II tahun 2021. Teknik penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 10 perusahaan dengan 60 data observasian. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Profitabilitas; Likuiditas; Modal Intelektual; Nilai Perusahaan.

Profitability, Liquidity, Intellectual Capital and Company Value during the Covid-19 Pandemic

ABSTRACT

During the Covid-19 pandemic, the value of pharmaceutical companies increased while other companies experienced a decline. The research aims to find out how profitability, liquidity, and intellectual capital affect company value during the Covid-19 pandemic. The study population was 12 pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the first quarter of 2020 to the second quarter of 2021. The sampling technique in this study used a purposive sampling method with a total sample obtained of 10 companies with 60 observational data. This research uses multiple linear regression analysis techniques to determine the effect of profitability, liquidity, and intellectual capital on company value during the Covid-19 pandemic. The results of the study show that profitability, liquidity, and intellectual capital have a positive effect on company value during the Covid-19 pandemic.

Keywords: Profitability; Liquidity; Intellectual Capital; Firm Value.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 2
Denpasar, 26 Februari 2023
Hal. 470-483

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i02.p13

PENGUTIPAN:
Astagina, P. D. S. K., & Putra,
I. N. W. A. (2023).
Profitabilitas, Likuiditas,
Modal Intelektual dan Nilai
Perusahaan pada Masa
Pandemi Covid-19. *E-Jurnal
Akuntansi*, 33(2), 470-483

RIWAYAT ARTIKEL:
Artikel Masuk:
14 April 2022
Artikel Diterima:
22 Juli 2022

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya zaman, semakin meningkat pula jumlah perusahaan yang berdiri. Hal ini membuat persaingan antar perusahaan menjadi semakin tinggi untuk mencapai target atau tujuan yang telah direncanakan. Pada saat ini, sedang terjadi pandemi Covid-19 yang berdampak pula pada perusahaan. Pandemi Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami penurunan nilai terlihat dari harga saham yang turun pada awal pandemi muncul (Fadly, 2021). Pada masa pandemi Covid-19 ini, perusahaan sektor farmasi mengalami kenaikan nilai perusahaan, berbeda dengan perusahaan lainnya. Disamping itu, di saat pandemi Covid-19 seperti sekarang ini, perusahaan sektor farmasi memiliki peran berupa penyediaan obat-obatan serta berbagai multivitamin yang diperlukan untuk pencegahan Covid-19 dan penjaga daya tahan tubuh. Perusahaan sektor farmasi juga mengambil peran besar dalam penyediaan vaksin Covid-19.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode-periode berjalan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba disebut dengan profitabilitas (Wiagustini, 2014). Tingkat profitabilitas perusahaan adalah satu hal yang sangat diperhatikan oleh para *stakeholder*. Saat perusahaan memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi, maka para *stakeholder* akan berasumsi kinerja dan nilai perusahaan baik, begitu pula sebaliknya. Penelitian tentang hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Dewi & Badjra (2017), Kurniawan & Putra (2019), Ningsih & Sari (2019), Prim *et al.* (2018), Sintarini & Djawoto (2018), Surmadewi *et al.* (2019), Tahu (2017), Ningsih & Sari (2019) dan Akhmadi & Januarsi (2021) dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nuswandari *et al.* (2019) memperoleh hasil yang berbeda dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kemampuan untuk menghasilkan keuntungan, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya dalam waktu dekat juga penting. Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya disebut dengan likuiditas (Wiagustini, 2014). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menyatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang mengartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek nilai yang baik. Du *et al.* (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dan memperoleh hasil bahwa likuiditas memengaruhi nilai perusahaan. Hal yang sama diperoleh oleh Sintarini & Djawoto (2018), Nurwulandari & Wibowo (2021), dan Reschiwati *et al.* (2020). Hasil lain juga diperoleh oleh Fajaria (2018), Hidayah & Rahmawati (2019), Nuswandari *et al.* (2019), dan Sari (2020), dimana likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Tui *et al.* (2017) mengenai pengaruh likuiditas pada bank memperoleh hasil tidak berpengaruh. Begitu pula pada penelitian yang dilakukan oleh Febriyanto (2018), Markonah *et al.* (2020), Ningsih & Sari (2019), Sukmawardini & Ardiansari (2018), Surmadewi *et al.* (2019), dan Ichسانی *et al.* (2021) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain mempertahankan kemampuan dalam memperoleh laba serta membayar kewajibannya, perusahaan sektor farmasi juga ikut mengambil peran

dalam pembuatan dan pengembangan vaksin. Dalam pembuatan dan pengembangan vaksin ini, perusahaan sektor farmasi harus cakup bersaing melalui kepemilikan aset tak berwujud berupa pengetahuan, inovasi, dan sumber daya manusianya. Salah satu aset tak berwujud yang juga berpengaruh besar dalam pengembangan perusahaan adalah modal intelektual. Modal intelektual merupakan aset tak berwujud atau *intangible assets* yang dimiliki oleh perusahaan guna bersaing dengan pengusaha lain (Fauzia & Amanah, 2016).

Penelitian mengenai modal intelektual pada nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Kadek *et al.* (2021), Nguyen & Doan (2020), Nuryaman (2015), Zare & Mirmohammadi (2016), dan Hejazi *et al.* (2016) yang memperoleh hasil dimana modal intelektual dengan komponen-komponennya dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan modal intelektual yang tinggi maka nilai perusahaan juga semakin meningkat, begitu pula sebaliknya. Hasil berbeda diperoleh oleh Surjandari & Minanari (2019) dimana modal intelektual dan komponen-komponennya tidak memiliki efek pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Simorangkir (2021), Suhendra (2015), serta Putra & Ratnadi (2021) mengenai pengaruh VAIC pada nilai perusahaan juga menyatakan hasil bahwa VAIC tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian yang belum konsisten mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual, mengindikasikan adanya *research gap* sehingga perlu adanya penelitian kembali. Selain itu, penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa pandemi Covid-19 yaitu periode triwulan I tahun 2020 sampai dengan triwulan II tahun 2021. Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu mengembangkan teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan di Indonesia dan memperkuat hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten.

Setiap perusahaan pasti dikelola oleh manajemen yang telah dipilih dan dipercaya oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan tugas operasional perusahaan. Teori keagenan menyatakan bahwa pihak principal akan memilih dan mempercayai seorang agen untuk menjalankan dan mengambil keputusan atas kegiatan operasional perusahaan termasuk dalam memperoleh laba. Dengan kemampuan dari manajemen dalam mengelola perusahaan akan memengaruhi nilai dari perusahaan tersebut. Selain itu, dengan pemberian informasi berupa laporan keuangan yang baik, juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana manajemen akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai prospek perusahaan di masa mendatang melalui laporan keuangan yang diterbitkan.

Nilai perusahaan ini dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas dicerminkan dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, dimana jika nilai laba bersih meningkat maka akan meningkatkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan (Prim *et al.*, 2018). Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang berimbas ke meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan (Surmadewi *et al.*, 2019).

Penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Dewi & Badjra (2017), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2019), juga menyatakan secara parsial maupun simultan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka sejalan dengan itu nilai perusahaan juga meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian yang dapat diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19.

Selain kemampuan dalam menghasilkan laba, manajemen perusahaan juga harus memerhatikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dilunasi. Para agen yang telah diberikan hak dan kewajiban dalam menjalankan perusahaan oleh principal harus mengalokasikan dana yang ada dengan baik, termasuk pula dalam hal pelunasan kewajiban kepada pihak lain. Tingkat likuiditas perusahaan ini dapat dilihat dari informasi keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan secara publik kepada pihak eksternal.

Penelitian oleh Sintarini & Djawoto (2018) mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil dimana likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Nuswandari *et al.* (2019), Fajaria (2018) dan Tahu (2017), dimana likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut, maka hipotesis penelitian yang dapat diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19.

Di masa pandemi seperti ini, kebutuhan akan obat-obatan yang berkaitan dengan Covid-19 semakin meningkat. Pembuatan serta pengembangan vaksin pun digalakan oleh pemerintah untuk mempercepat pemulihan kehidupan. Dalam hal ini, perusahaan sektor farmasi ikut berperan besar. Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang bekerja dengan mengutamakan pengetahuan, inovasi, dan mengkombinasikannya dengan sumber daya lain agar mencapai tujuan perusahaan secara umum serta dapat bermanfaat untuk orang banyak dalam bidang kesehatan. Kepemilikan dan pengembangan modal intelektual sangat dipengaruhi oleh sumber daya manusia yang ada di dalam perusahaan. Para manajemen yang telah dipilih oleh pemilik perusahaan harus secara cerdas dan cakap dalam mengelola modal intelektual perusahaan. Pengelolaan modal intelektual secara tepat dapat menunjang pencapaian tujuan dan sasaran perusahaan (Raihan *et al.*, 2020).

Penelitian oleh Nuryaman (2015) menyatakan bahwa modal intelektual khususnya *value added capital employed* dan *structural capital value added* sangat berpengaruh pada nilai perusahaan. Pada tahun 2016, Hejazi *et al.* melakukan penelitian yang sama di Iran yang memperoleh hasil yang sama. Selain itu, Nguyen & Doan (2020) juga melakukan penelitian mengenai modal intelektual terhadap nilai perusahaan di Vietnam, memperoleh hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh modal intelektual yang dimiliki. Dari uraian tersebut, maka

hipotesis penelitian yang dapat diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H₃: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19.

METODE PENELITIAN

Lokasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 yaitu Triwulan I 2020 sampai dengan Triwulan II 2021 melalui situs www.idx.co.id, website masing-masing perusahaan, dan website pendukung yaitu id.investing.com. Pemilihan lokasi penelitian didasarkan pada situasi pandemi Covid-19. Pada masa pandemi Covid-19 ini perusahaan sektor farmasi memiliki peran berupa penyediaan obat-obatan dan pengembangan vaksin. Pada awal munculnya Covid-19 pertumbuhan industri farmasi meningkat begitu pula pada saat Covid-19 pertama kali muncul di Indonesia. Objek penelitian dari penelitian ini adalah nilai perusahaan sektor farmasi yang telah terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19 yaitu Triwulan I 2020 sampai dengan Triwulan II 2021.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan tidak secara otomatis tercipta dengan sendirinya, namun memerlukan upaya dari manajemen perusahaan (Afiani & Bernawati, 2019). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Tobin's Q. Adapun rumus untuk menghitung Tobin's Q yaitu sebagai berikut (Dewi & Badjra, 2017).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

MVE = Harga Saham x jumlah saham beredar

Debt = Total Utang

Total Assets = Total Aktiva

Profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama melakukan aktivitas operasionalnya. Profitabilitas suatu perusahaan diukur menggunakan skala rasio. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa sukses perusahaan serta mengevaluasi kinerja manajer (Zuhroh, 2019). Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan yaitu rasio *Return on Assets* (ROA), dengan rumus sebagai berikut (Wiagustini, 2014).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

ROA = Rasio Profitabilitas

Net Income = Laba bersih

Total Assets = Total Aktiva

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang yang harus segera dilunasi. Likuiditas perusahaan juga diukur menggunakan rasio. Dalam penelitian ini digunakan rasio kas atau *cash ratio* (Wiagustini, 2014).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

Cash Ratio = Rasio Likuiditas

Modal intelektual merupakan aset tak berwujud perusahaan berupa pengetahuan, pengalaman, inovasi, dan sumber daya lain yang dapat menciptakan nilai tambah pada perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif. Pengukuran modal intelektual perusahaan menggunakan rumus VAIC atau *Value Added Intellectual Coefficient* seperti berikut (Ulum, 2009).

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA \dots\dots\dots(4)$$

$$VACA = \frac{VA}{CE} \dots\dots\dots(5)$$

$$VA = OUT - IN \dots\dots\dots(6)$$

$$VA = OP + EC + D + A \dots\dots\dots(7)$$

$$VAHU = \frac{VA}{HC} \dots\dots\dots(8)$$

$$STVA = \frac{SC}{VA} \dots\dots\dots(9)$$

Keterangan:

$VAIC^{TM}$ = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

VA = *Value added*

CE = *Capital Employed* (Ekuitas dan Laba Bersih)

OUT = Total Penjualan dan Pendapatan lain

IN = Total beban dan biaya dikurangi beban karyawan

OP = *Operating Profit* (Laba Operasi)

EC = *Employee Cost* (Beban Karyawan)

D = *Depreciation* (Depresiasi)

A = *Amortisation* (Amortisasi)

HC = *Human Capital* (Beban Karyawan)

SC = *Structural Capital* (VA-HC)

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih secara *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Adapun jumlah sampel yang diteliti sebanyak 10 perusahaan sektor farmasi dengan jumlah observasi sebanyak 60 laporan keuangan.

Analisis regresi adalah salah satu teknik analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh dari suatu variabel bebas atau independen terhadap variabel terikat atau dependen. Dalam penelitian ini, diharapkan dengan metode analisis regresi linier berganda dapat menjelaskan bagaimana variabel profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual memengaruhi variabel nilai perusahaan. Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah disebutkan sebelumnya, model statistik persamaan regresi linier berganda yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1. X_1 + \beta_2. X_2 + \beta_3. X_3 + e \dots\dots\dots(10)$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
X1	= Proksi Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>)
X2	= Proksi Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>)
X3	= Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>)
e	= Standar Error
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi data dari penelitian ini menggunakan hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan nilai maksimum, minimum, *mean* atau rata-rata, dan deviasi standar atau *standard deviation*. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	60	-0,016	0,243	0,043	0.049
Likuiditas	60	0,015	3,145	0,663	0.751
Modal intelektual	60	-0,148	3,959	1,996	0.805
Nilai perusahaan	60	0,598	8,039	2,292	1.867
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 1, variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,598 dan nilai maksimumnya sebesar 8,039. Nilai rata-rata (*mean*) diperoleh sebesar 2,292, hal ini berarti rata-rata tingkat nilai perusahaan pada sampel penelitian ini sebesar 2,292. Standar deviasi sebesar 1,867 menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan nilai perusahaan sebesar 1,867 terhadap nilai rata-rata. Nilai rata-rata yang lebih besar nilainya daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan memiliki variasi data yang rendah.

Berdasarkan Tabel 1, variabel independen profitabilitas (X1) memiliki nilai minimum sebesar -0,016 dan nilai maksimumnya sebesar 0,243. Nilai rata-rata (*mean*) diperoleh sebesar 0,043, hal ini berarti rata-rata tingkat nilai profitabilitas pada sampel penelitian ini sebesar 0,043. Standar deviasi sebesar 0,049 menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan nilai perusahaan sebesar 0,049 terhadap nilai rata-rata. Nilai rata-rata yang lebih kecil nilainya daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki variasi data yang luas.

Berdasarkan Tabel 1, variabel independen likuiditas (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,015 dan nilai maksimumnya sebesar 3,145. Nilai rata-rata (*mean*) diperoleh sebesar 0,663, hal ini berarti rata-rata tingkat likuiditas pada sampel penelitian ini sebesar 0,663. Standar deviasi sebesar 0,751 menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan nilai perusahaan sebesar 0,751 terhadap nilai rata-rata. Nilai rata-rata yang lebih kecil nilainya daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas memiliki variasi data yang luas.

Berdasarkan Tabel 1, variabel independen modal intelektual (X3) memiliki nilai minimum sebesar -0,148 dan nilai maksimumnya sebesar 3,959. Nilai rata-rata (*mean*) diperoleh sebesar 1,996, hal ini berarti rata-rata tingkat nilai modal intelektual pada sampel penelitian ini sebesar 1,996. Standar deviasi sebesar 0,805 menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan nilai perusahaan sebesar 0,805 terhadap nilai rata-rata. Nilai rata-rata yang lebih besar nilainya daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa variabel independen modal intelektual memiliki variasi data yang rendah.

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,524	0,334		-1,570	0,122
Profitabilitas	0,393	0,108	0,608	3,642	0,001
Likuiditas	0,189	0,066	0,394	2,876	0,006
Modal Intelektual	0,893	0,240	0,626	3,726	0,000
Adjusted R Square	0,325				
Sig. F	0,000				

Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = -0,524 + 0,393 X_1 + 0,189 X_2 + 0,893 X_3$$

Nilai konstanta sebesar -0,524 yang berarti bahwa apabila nilai seluruh variabel independen 0 maka nilai perusahaan sebesar -0,524. Nilai koefisien regresi untuk profitabilitas yang bernilai 0,393 memiliki arti apabila nilai profitabilitas mengalami kenaikan satu persen dengan asumsi variabel lain konstan maka akan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,393 persen. Nilai koefisien regresi untuk likuiditas yang bernilai 0,189 memiliki arti apabila nilai likuiditas mengalami kenaikan satu persen dengan asumsi variabel lain konstan maka akan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,189 persen. Nilai koefisien regresi untuk modal intelektual yang bernilai 0,893 memiliki arti apabila nilai modal intelektual perusahaan mengalami kenaikan satu persen dengan asumsi variabel lain konstan maka akan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,893 persen.

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen dalam model regresi mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dapat dilihat pada Tabel 2 yang menunjukkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,325. Hal ini mengartikan bahwa seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan sebesar 0,325 atau 32,5% dan 67,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji F atau uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui model regresi apakah layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada Tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengartikan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual dapat menunjukkan nilai perusahaan sektor farmasi di masa pandemi Covid-19, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak.

Uji t atau uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Adapun kriteria pengujian yang digunakan yaitu apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi variabel independen profitabilitas sebesar 0,001. Nilai tingkat signifikansi 0,001 tersebut lebih kecil daripada 0,05, hal ini menyatakan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai β_1 yang diperoleh yaitu sebesar 0,393 yang mengartikan pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan bersifat positif. Dari hal tersebut maka H1 diterima. Hal ini mengartikan bahwa di masa pandemi Covid-19 ini, nilai perusahaan khususnya perusahaan sektor farmasi dipengaruhi oleh tingkat profitabilitasnya. Hasil penelitian yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ini mengartikan bahwa kenaikan nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19 ini sejalan dengan kenaikan laba bersih per total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Kebutuhan akan obat-obatan dan alat-alat kesehatan yang tinggi di masa pandemi Covid-19 membuat perusahaan sektor farmasi unggul dibandingkan perusahaan sektor lainnya. Banyaknya kebutuhan tersebut, membuat arus transaksi di sektor farmasi tetap berjalan dan bahkan meningkat daripada sektor lainnya. Penjualan yang meningkat membuat laba yang dihasilkan oleh perusahaan sektor farmasi juga meningkat yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan profitabilitas perusahaan sektor farmasi memberikan sinyal positif kepada masyarakat akan nilai perusahaan sektor farmasi yang baik di masa pandemi Covid-19 dibandingkan dengan sektor lainnya. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan atau manajemen perusahaan sebagai pihak pemberi sinyal telah memberikan informasi keuangan kepada publik dan pihak eksternal sebagai penerima sinyal telah menerima informasi tersebut. Hasil penelitian ini juga mendukung teori keagenan, dimana pihak pemilik perusahaan dalam hal ini telah berhasil memilih pihak-pihak yang diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan di perusahaan.

Tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi variabel independen likuiditas sebesar 0,006. Nilai tingkat signifikansi 0,006 tersebut lebih kecil daripada 0,05, hal ini menyatakan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai β_2 yang diperoleh yaitu sebesar 0,189 yang mengartikan pengaruh antara likuiditas dengan nilai perusahaan bersifat positif. Dari hal tersebut maka H2 diterima. Hasil penelitian yang menyatakan tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingkat dana kas dan setara kas

yang tersedia di perusahaan farmasi khususnya di masa pandemi Covid-19 ini dapat mencukupi pelunasan kewajiban-kewajiban jangka pendek perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi terutama di masa pandemi Covid-19 membuat pihak luar perusahaan merasa lebih percaya untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang berdampak pada meningkatnya jumlah dan harga saham beredar dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan dimana pihak pemilik perusahaan memilih dan memberikan wewenang kepada pihak manajemen sebagai agen dalam mengelola dana kas yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional termasuk pelunasan kewajiban jangka pendek perusahaan. Informasi mengenai likuiditas perusahaan yang diinformasikan kepada pihak luar yang berkepentingan untuk menunjukkan seberapa likuid suatu perusahaan sejalan dengan teori sinyal. Sinyal yang baik mengenai seberapa likuid perusahaan kepada pihak luar yang berkepentingan akan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi variabel independen modal intelektual sebesar 0,000. Nilai tingkat signifikansi 0,000 tersebut lebih kecil daripada 0,05, hal ini menyatakan adanya pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai β_3 yang diperoleh yaitu sebesar 0,893 yang mengartikan pengaruh antara modal intelektual dengan nilai perusahaan bersifat positif. Dari hal tersebut maka H3 diterima. Hasil penelitian dimana modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan teori keagenan dimana perusahaan telah memilih pihak manajemen perusahaan yang dapat mengelola sumber daya perusahaan khususnya modal intelektual dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal dimana di masa pandemi Covid-19 ini, kepemilikan modal intelektual sangatlah penting untuk memberikan signal yang positif berupa terbentuknya nilai perusahaan yang baik di mata masyarakat akan keberadaan serta manfaat yang diberikan oleh perusahaan.

Terlepas dari situasi pandemi, berkembangnya lingkungan bisnis yang semakin pesat membuat perusahaan harus meningkatkan nilainya. Dengan adanya kepemilikan modal intelektual yang lebih baik, maka suatu perusahaan akan mencapai keunggulan besaing dengan para pesaingnya. Modal intelektual ini harus dapat diarahkan agar bertahan lama dan tidak mudah ditiru, ditransfer, ataupun digantikan demi keunggulan bersaing (Prim *et. al.*, 2018).

Implikasi teoritis penelitian ini mampu mendukung teori sinyal dan keagenan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, serta modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mencerminkan apabila nilai profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual meningkat akan meningkatkan nilai perusahaannya secara searah.

Implikasi praktis penelitian ini memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan yang telah *go public* mengenai bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan menjadi acuan bagi perusahaan-perusahaan *go public* untuk

memerhatikan tingkat profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan modal intelektual di masa-masa tertentu seperti pada masa pandemi Covid-19 yang belum diketahui kapan berakhir. Selain itu penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi serta perbandingan, pengembangan, dan penyempurnaan dari penelitian-penelitian terdahulu maupun penelitian yang akan dilakukan di kemudian hari.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan rumusan masalah serta tujuan dari penelitian ini, dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19. Hal ini mengartikan apabila nilai profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19. Hal ini mengartikan apabila nilai likuiditas meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19. Hal ini mengartikan apabila nilai modal intelektual meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, adapun beberapa saran yang dapat peneliti berikan yaitu bagi peneliti selanjutnya yang juga meneliti nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19, dapat meneliti perusahaan di sektor lain selain sektor farmasi seperti sektor teknologi. Pada masa pandemi Covid-19, sektor teknologi juga berperan lebih saat mulai digalakkan *work from home* untuk meminimalisir kerumunan dan penyebaran virus yang menyebabkan peningkatan penggunaan internet. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian karena masa pandemi Covid-19 masih berlanjut akibat munculnya varian virus baru setelah penerapan *new normal*. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat meneliti diluar masa pandemi Covid-19. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan khususnya di masa pandemi Covid-19 seperti struktur modal, kebijakan dividen, tingkat pengendalian perusahaan (*corporate governance*), dan penerapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) perusahaan. Bagi perusahaan dapat mempertimbangkan untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19 ini pada aspek-aspek tertentu seperti tingkat profitabilitas, likuiditas, dan modal intelektual.

REFERENSI

- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms? *Economies Journal*, 9(4).
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Farmasi*. <https://www.idx.co.id>
- Dewi, A. A. A. K., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(4), 2161–2190.
- Du, J., Wu, F., & Liang, X. (2016). Corporate Liquidity and Firm value : Evidence

- from China's Listed Firms. *EDP Science*, 3, 4–7.
- Fadly, R. S. K. K. R. I. (2021). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia di Era Pandemi*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69.
- Fauzia, N., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(April), 22.
- Febriyanto, F. C. (2018). The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange. *Eaj (Economics and Accounting Journal)*, 1(3), 198.
- Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. (2016). Intellectual, Human and Structural Capital Effects on Firm Performance as Measured by Tobin's Q. *Knowledge and Process Management*, 23(4), 259–273.
- Hidayah, N. E. F., & Rahmawati, R. (2019). The Effect of Capital Structure, Profitability, Institutional Ownership, and Liquidity on Firm Value. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 1(1), 55–64.
- Ichsani, S., Izlia, A., Zaenudin, A. I. N., Damayanti, G. N., Tresia, V., & Putri, V. A. (2021). The Effect of Financial Ratio on Firm Value : Empirical Evidence from Listed Firms in the IDX30 Index. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 103–112.
- Ira Febrianti, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2). (2), 865–870.
- Kadek, N., Sawitri, U., Wahyuni, M. A., Ekonomi, J., & Akuntansi, P. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 601–614.
- Khaira Afiani, R., & Bernawati, Y. (2019). Mediating Effect of Financial Performance on Association between Good Corporate Governance and Firm Value. *KnE Social Sciences*, 3(11), 604.
- Kurniawan, I. G. E., & Putra, I. N. W. A. (2019). The Effect of Profitability, Debt Policy, and Dividend Policy on Company Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1783–1800.
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). The Effect of Liquidity and Working Capital on Corporate. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 1–7
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The Impact of Intellectual Capital on Firm Value : Empirical Evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85.
- Ni Luh Putu Wiagustini. (2014). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Udayana University Press.
- Ningsih, S., & Sari, S. P. (2019). *Page 351*. 2019(4), 351–359.
- Nurwulandari, A., & Wibowo, Y. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Jurnal Ilmiah*

- Akuntansi*, 4(2), 257–271.
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm' s Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia- Social and Behavioral Sciences* 211(September), 292–298.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., & Jannah, A. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research* 86 (Icobame 2018), 87–90.
- Prim, R., Anant, R. P., & Raf, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ 45 Periode 2010-2017. *Jurnal Akuntansi & Manajemen* 13(2), 93–111.
- Putra, I. N. W. A., & Ratnadi, N. M. D. (2021). Intellectual Capital and Its Disclosure on Firm Value. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 10(1), 86–95.
- Raihan, M., Afief, I., Tinangon, J. J., Studi, P., Akuntansi, M., Ekonomi, F., & Sam, U. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing* 11(2).
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25 (Extra6), 325–332.
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 116–127.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2021). the Effect of Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), Return on Investment (ROI), Current Ratio (CR), and Debt To Equity Ratio (DER) on Company Value. *International Journal of Economic and Business Applied*, 2(2), 104–118.
- Sintarini, R. El, & Djawoto. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(7), 1–17.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (23rd ed.). Alfabeta.
- Suhendra, E. S. (2015). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value towards Manufacturing Performance in Indonesia. *International Conference on Eurasian Economies 2015*, 54–61.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222.
- Surjandari, & Minanari. (2019). The Effect of Intellectual Capital, Firm Size and Capital Structure on Firm Performance, Evidence from Property Companies in Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(2), 108–121.
- Surmadewi, Y., Gede, I. D., & Saputra, D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi ABS. 6, 567–593.
- Tahu, G. P. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value

-
- (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting* 1697, 89-98.
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences (ISSN 2455-2267)*, 7(1), 84.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris* (1st ed.).
- Zare, R., & Mirmohammadi, M. (2016). The impact of intellectual capitals of pharmaceutical companies listed in Tehran Stock Exchange on their market performance. *Procedia Economics and Finance*, 36(16), 291-300.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203.