

**NILAI PERUSAHAAN YANG DIPENGARUH OLEH EFISIENSI
OPERASIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *INTELLECTUAL
CAPITAL***

Andini Roswanti, Rakhmawati Oktavianna, Ratih Setyo Rini
Universitas Pamulang, Universitas Bina Sarana Imformatika
Email : *Andini.roswanti.ak4@gmail.com, dosen01146@unpam.ac.id, ratih.
rsr@bsi.ac.id*

Abstract

This study aims to analyze and prove empirically the effect of operational efficiency, managerial ownership, and intellectual capital on firm value. This type of research is associative quantitative using secondary data taken from the Indonesia Stock Exchange website and company websites. The population in this study are food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2021 period. The sample selection procedure in this study uses as many as 42 company data that match the criteria. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis using E-views 10. The results of this study indicate that operational efficiency, managerial ownership, and intellectual capital simultaneously affect firm value. Partially, operational efficiency influences firm value, while managerial ownership and intellectual capital has no effect on firm value.

Keywords: Operational Efficiency; Managerial Ownership; Intellectual Capital, Firm Value.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif dengan menggunakan data sekunder yang di ambil dari situs Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan, Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Prosedur pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan sebanyak 42 data perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dengan menggunakan E-views 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Secara parsial efisiensi operasional, berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Efisiensi Operasional; Kepemilikan Manajerial; *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang terdiri dari atas kelompok orang yang bekerja untuk mencapai suatu tujuan. Kepentingan yang paling mendasar yaitu mendapatkan keuntungan serta kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan (Nurchayani & Adnyani, 2016). Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan, yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penggambaran baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya. Setiap perusahaan memiliki cara tersendiri untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan sangat penting untuk diperhatikan karena diperlukan untuk membangun perusahaan untuk lebih berkembang. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Rudangga & Sudiarta, 2016). Dalam upaya mewujudkan tujuan perusahaan tersebut perusahaan harus mencukupi kebutuhan dananya, agar dapat memaksimalkan kinerjanya.

Kinerjayang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham perusahaan, hal ini akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok ke level terendah dalam empat tahun terakhir. Pada tanggal 13 Maret perdagangan di BEI harus dihentikan akibat covid-19. IHSG terkoreksi tajam dari 5.650 menuju ke harga 3.937. Setelah itu IHSG rebound ke keseimbangan baru di level 4.700. Sampai akhir Oktober 2020 IHSG belum mampu menembus angka seperti sebelum pandemi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok ke level terendah dalam empat tahun terakhir. Pada tanggal 13 Maret perdagangan di BEI harus dihentikan akibat covid-19. IHSG terkoreksi tajam dari 5.650 menuju ke harga 3.937. Setelah itu IHSG rebound ke keseimbangan baru di level 4.700. Sampai akhir Oktober 2020 IHSG belum mampu menembus angka seperti sebelum pandemi. Hal ini dirasakan oleh salah satu perusahaan sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu emiten yang terpengaruhi di antaranya PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) (-6,93%) menjadi Rp 188/saham, PT SekarBumi Tbk (SKBM) (-6,83%) pada Rp 300/saham, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (-4,6%) menjadi Rp 6.225/saham. Sementara PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) (-4,27%) pada Rp 404/saham, sedangkan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) (-3,97%) menjadi Rp 725/saham.

Menurut Bringham & Houston (2011) yang di kutip oleh Widyantari (2017) Semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin makmur pula keadaan para investor. Nilai

perusahaan dapat menjadi penggambaran baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya. Setiap perusahaan memiliki cara tersendiri untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik diharapkan dapat memberikan nilai perusahaan yang semakin baik pula. Kinerja perusahaan yang baik dapat terlihat dari kemampuan perusahaan dalam efisiensi operasional, manajemen kepemilikan dan *Intellectual Capital*. Efisiensi Operasional adalah biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan keuntungan lebih kecil dari pada keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aktiva tersebut.

Efisiensi Operasional merupakan salah satu parameter kinerja dan didefinisikan sebagai indikator yang menunjukkan kemampuan manajer dan staf perusahaan dalam menjaga tingkat kenaikan pendapatan dan laba di atas tingkat kenaikan biaya operasional (Dadang, dkk, 2014:6) dalam (Setiawan & Hijriyani, 2017).

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil sebagian dalam struktur modal perusahaan (Sari & Wulandari, 2021). Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan antara para pemegang saham dan manajer sehingga mengurangi konflik kepentingan antara kedua belah pihak

Intellectual Capital dapat didefinisikan sebagai sumber daya perusahaan berbasis pengetahuan dalam bentuk aset tidak berwujud yang informasinya tidak disajikan secara eksplisit di neraca perusahaan, namun secara positif mengungkapkan hubungan antara karyawan, ide, dan informasi (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2017).

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk dapat mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun dari jenis variabel yang diteliti menunjukan hasil yang berbeda – beda dari hasil penelitian (*research gap*). Penelitian yang dilakukan (Andreas & Suzan, 2020) hasilnya menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Halimah & Komariah, 2017) Efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berdasarkan uji Parsial pengujian statistik t untuk variabel Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) menunjukkan sebesar -1,049 dengan nilai signifikansi $0,296 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel BOPO tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.

Penelitian yang dilakukan (Anita & Yulianto, 2016) hasilnya menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan (Dewi & Sanica, 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direksi, manajemen, komisaris maupun pihak yang terlibat secara langsung dalam

pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian yang dilakukan (Chandra & Djajadikerta, 2017) hasilnya menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Prima, Ananto, & Rafi, 2018) *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital* yang dihitung menggunakan *Value Added Intellectual Coeficient* (VAIC), menunjukan hasil bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H4 ditolak. Hal ini menunjukan setiap kenaikan VAIC tidak menaikkan *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan pemaparan tersebut, penulis bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori agen merupakan teori yang mengatur hubungan antara pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik kepentingan dan manajemen (*agent*) sebagai pihak yang menjalankan kepentingan. Teori ini menjelaskan adanya konflik kepentingan yaitu perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik perusahaan, hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan lalu mendelagasikan wewenang dalam menjalankan kepentingan kepada agen tersebut (Indawati & Anggraini, 2019).

Hubungan teori agen dengan kepemilikan manajerial yaitu Pemegang saham yang merupakan *principal* mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik *principal*. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka Panjang.

Menurut Bringham dan Houston (2006) yang di kutip oleh Fernandus (2015) dalam Suropto (2019) teori sinyal (*signaling theory*) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori Signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan, efisiensi operasional, dan *intellectual capital* yaitu perusahaan diharapkan dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai hal hal

yang dibutuhkan oleh para investor agar investor mendapatkan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan untuk para pengguna laporan keuangan agar mencapai tujuan dari investor tersebut.

Efisiensi Operasional merupakan salah satu parameter kinerja dan didefinisikan sebagai indikator yang menunjukkan kemampuan manajer dan staf perusahaan dalam menjaga tingkat kenaikan pendapatan dan laba di atas tingkat kenaikan biaya operasional (Dadang, dkk, 2014:6) dalam (Setiawan & Hijriyani, 2017).

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil sebagian dalam struktur modal perusahaan (Sari & Wulandari, 2021). Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan antara para pemegang saham dan manajer sehingga mengurangi konflik kepentingan antara kedua belah pihak

Intellectual Capital dapat didefinisikan sebagai sumber daya perusahaan berbasis pengetahuan dalam bentuk aset tidak berwujud yang informasinya tidak disajikan secara eksplisit di neraca perusahaan, namun secara positif mengungkapkan hubungan antara karyawan, ide, dan informasi (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2017).

Pengaruh Efisiensi Operasional, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual Capital* Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga (Rahayu & Sari, 2018). Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menjadi penggambaran baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya. Setiap perusahaan memiliki cara tersendiri untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Penelitian yang dilakukan (Maryadi & Susilowati, 2020) hasilnya menunjukkan bahwa Efisiensi operasional berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Yuslirizal, 2017) hasilnya menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Juwita & Angela, 2016) hasilnya menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka:

H1: Diduga Efisiensi Operasional, Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Maryati Rahayu dan Bida Sari 2018). Sehingga dalam hal ini ukuran

keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menjadi penggambaran baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya. Setiap perusahaan memiliki cara tersendiri untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Penelitian yang dilakukan (Andreas & Suzan, 2020) hasilnya menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka:

H2 : Diduga Efisiensi Operasional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil sebagian da-lam struktur modal perusahaan (Darmayanti et al., 2018). Kepemilikan manajerial menseja-jarkan kepentingan antara para pemegang sa-ham dan manajer sehingga mengurangi konflik kepentingan antara kedua belah pihak

Penelitian yang dilakukan Darmayanti et al., 2018 hasilnya menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka:

H3 : Diduga Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

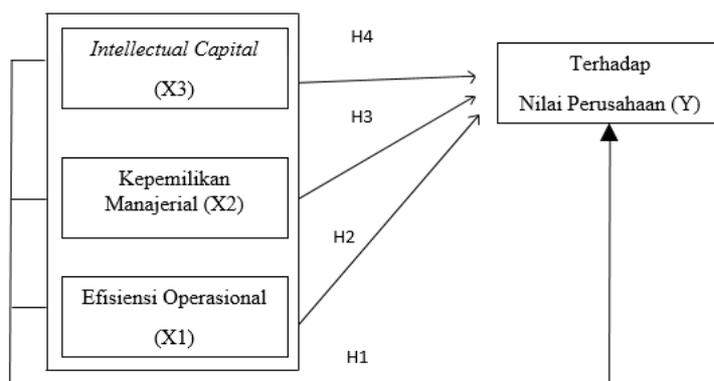
Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital dapat didefinisikan sebagai sumber daya perusahaan berbasis pengetahuan dalam bentuk aset tidak berwujud yang informasinya tidak disajikan secara eksplisit di neraca perusahaan, namun secara positif mengungkapkan hubungan antara karyawan, ide, dan informasi (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2017)

Penelitian yang dilakukan Haryani Chandra dan Hamfri Djajadikerta (2020) hasilnya menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka:

H4 : Diduga *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar. 1 Kerangka berpikir

3. METODE RISET

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu bentuk penelitian yang berdasarkan data yang dikumpulkan selama penelitian secara sistematis mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat dari obyek yang diteliti dengan menggabungkan hubungan antar variabel yang terlibat didalamnya, kemudian diinterpretasikan berdasarkan teori-teori dan literatur-literatur yang berhubungan

Sedangkan metode asosiatif Menurut Sekaran (2006) dalam HH. Mahdyantoro (2018), metode yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dan bagaimana tingkat ketergantungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Metode jenis ini berguna untuk membangun suatu rumusan masalah beserta solusinya sebagai upaya meramalkan dan penanggulangan resiko

Penelitian ini menguji tentang Pengaruh efisiensi operasional, kepemilikan manajerial dan *Intellectual Capital*. Terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan untuk maksud selain menyelesaikan masalah yang sedang dihadapi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko & Soebiantoro, 2007) dalam (Rahayu & Sari, 2018). Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menjadi penggambaran baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya. Setiap perusahaan memiliki cara tersendiri untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Berikut rumus dan cara mengukur nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

Variabel bebas (*independent*) dalam penelitian ini ada 3 (tiga) yaitu:

Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional merupakan salah satu parameter kinerja dan didefinisikan sebagai indikator yang menunjukkan kemampuan manajer dan staf perusahaan dalam menjaga tingkat kenaikan pendapatan dan laba di atas tingkat kenaikan biaya operasional (Dadang, dkk, 2014) dalam (Setiawan & Hijriyani, 2017). Salah satu indikator efisiensi perbankan secara operasional dari sisi biaya adalah rasio antara biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO).

Rumus Efisiensi Operasional:

$$BOPO = \frac{\text{Output (biaya yang dikeluarkan)}}{\text{Input (masukan /pendapatan)}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham sekaligus sebagai pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat digunakan untuk mensejalkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan Manajerial menjadi salah satu faktor yang digunakan untuk melihat baik tidaknya kinerja perusahaan.

Rumus menghitung kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{SM}{SB} \times 100\%$$

Intellectual Capital

Intellectual Capital dapat didefinisikan sebagai sumber daya perusahaan berbasis pengetahuan dalam bentuk aset tidak berwujud yang informasinya tidak disajikan secara eksplisit di neraca perusahaan, namun secara positif mengungkapkan hubungan antara karyawan, ide, dan informasi (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2017).

Rumus menghitung *Intellectual Capital* :

$$VAIC = VACA+VAHU+STVA$$

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah semua perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016- 2021 sebanyak 33 perusahaan. Berikut adalah kriteria-kriteria pengambilan sampel menggunakan metode *purpose sampling* dalam penelitian ini: Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2021. Perusahaan *Food and Beverage* yang menyediakan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2016-2021, Perusahaan *Food and Beverage* yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, Selama penelitian (2016-2021) perusahaan *Food and Beverage* tidak mengalami kerugian, Memiliki data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan *EViews versi 10.0 for windows*. Untuk menentukan sampel peneliti menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh sebanyak 7 perusahaan selama 6 tahun dengan total data 42 sampel yang memenuhi kriteria.

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif lalu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Uji hipotesis diuji dengan uji F, uji t dan uji koefisien determinasi. Selanjutnya, uji penelitian menggunakan analisis regresi data panel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	EO	KM	IC
Mean	2.629698	0.881252	0.213134	4.727063
Median	2.563360	0.877754	0.032456	4.674443
Maximum	6.857417	0.984018	0.875311	9.606975
Minimum	0.581326	0.785959	0.000118	1.057177
Std. Dev.	1.662490	0.060388	0.304573	2.414150
Skewness	0.673814	0.231976	1.391399	0.122183
Kurtosis	2.691734	1.840866	3.493627	1.761891
Jarque-Bera	3.344480	2.727978	13.97835	2.787100
Probability	0.187826	0.255639	0.000922	0.248193
Sum	110.4473	37.01258	8.951647	198.5366
Sum Sq. Dev.	113.3188	0.149516	3.803347	238.9529
Observations	42	42	42	42

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dari data selama periode penelitian dapat dilihat bahwa pada perusahaan *food and beverage* nilai terendah sebesar

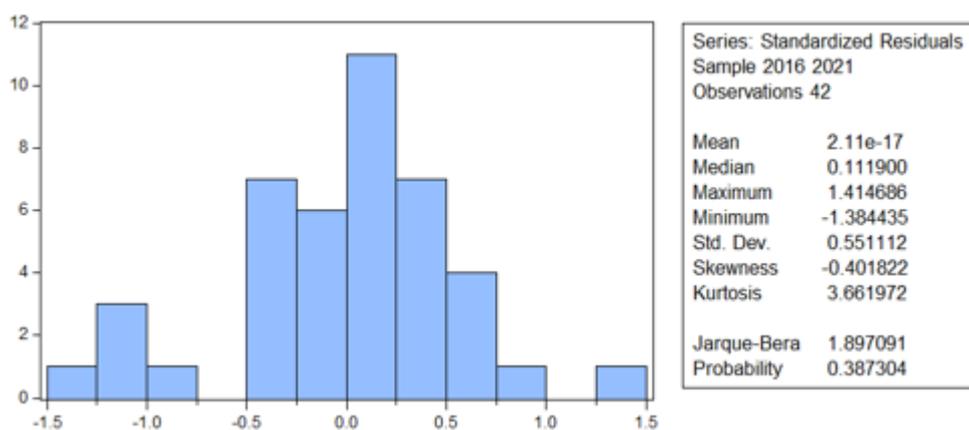
0,581326 pada PT.Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2020, dan nilai tertinggi 6,857417 pada PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2018, serta derajat penyebarannya (standar deviasi) sebesar 1,662490. Nilai rata-rata (*mean*) nilai perusahaan adalah 2,629698 dan nilai median 2,56330. Hasil analisis deskriptif dari data selama periode penelitian dapat dilihat bahwa nilai terendah dari efisiensi operasional 0,785959 PT.Ultra Jaya Milk and Trading Industry Tbk (ULTJ) pada 2021 dan nilai tertinggi 0,984018 pada PT.Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2017, serta derajat penyebarannya (standar deviasi) sebesar 0,60388. Nilai rata-rata (*mean*) efisiensi operasional adalah 0,881252 dan nilai median 0,877754.

Hasil analisis deskriptif dari data selama periode penelitian dapat dilihat bahwa nilai terendah dari kepemilikan manajerial 0,000118 PT.Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF) pada 2021 dan nilai tertinggi 0,875311 pada PT.Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) tahun 2016-2021, serta derajat penyebarannya (standar deviasi) sebesar 0,304573. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan manajerial adalah 0,213134 dan nilai median 0,032456. Hasil analisis deskriptif dari data selama periode penelitian dapat dilihat bahwa nilai terendah dari *intellectual capital* 1,057177 PT.Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada 2019 dan nilai tertinggi 9,606975 pada PT.Siantar Top Tbk (STT) tahun 2021, serta derajat penyebarannya (standar deviasi) sebesar 2,414150. Nilai rata-rata (*mean*) *intellectual capital* adalah 4,727063 dan nilai median 4,674443.

Hasil dari Pemilihan Model Regresi Data Panel yang dilakukan uji chow dan uji Hausman dapat di simpulkan :

Tabel 2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	Uji Hausman	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil gambar diatas dapat dilihat bahwa nilai Jarque-Bera adalah 1,897091. Sementara nilai probailitas $0,387304 > 0,05$, maka dapat disimpulkan data sampel pada penelitian berdistribusi normal. Sehingga uji asumsi klasik lainnya bisa dilanjutkan.

Tabel 3 . Hasil Uji Multikoliniearitas

	EO	KM	IC
EO	1.000000	-0.505498	-0.780449
KM	-0.505498	1.000000	0.342686
IC	-0.780449	0.342686	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikoliniearitas dapat diketahui semua variabel independen memiliki dan nilai tolerance $> 0,80$, dalam hal ini menunjukkan variabel EO, KM dan IC tersebut tidak terjadi multikoliniearitas.

Tabel 4. uji heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EO	-3.196934	1.516328	-2.108340	0.0429
KM	-0.086182	0.233827	-0.368569	0.7149
IC	0.010246	0.022150	0.462562	0.6468
C	3.205843	1.406234	2.279737	0.0294

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diperoleh hasil variable efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, *intellectual capital* tidak terjadi heteroskedastisitas karena nila prob absolute residual semua variabel nya $> 0,05$ maka terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokolerasi

R-squared	0.929277	Mean dependent var	3.327858
Adjusted R-squared	0.909386	S.D. dependent var	2.842461
S.E. of regression	0.609514	Sum squared resid	11.88823
F-statistic	46.71864	Durbin-Watson stat	1.848807
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW (Durbin-Watson) sebesar 1,848807 diantara -2 dan +2, sehingga hasil yang di dapat adalah tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.905366	3.443543	2.876504	0.0071
EO	-8.117970	3.760436	-2.158785	0.0385
KM	-0.297570	0.533642	-0.557621	0.5810
IC	-0.012327	0.061360	-0.200891	0.8421

Berdasarkan hasil uji analisis regresi data panel maka didapatkan persamaan regresi yang disusun sebagai berikut: persamaan regresi data panel dapat disusun sebagai berikut:

$$PBV = 9,905366 - 8,117970EO - 0,297570 KM + - 0,012327 IC + 3,443543$$

Berdasarkan persamaan regresi data diatas dapat disimpulkan sebagai berikut : Nilai konstanta sebesar 9,905366 artinya jika efisiensi operasional (EO), kepemilikan manajerial (KM), dan *intellectual capital* (IC) dianggap konstan, maka nilai perusahaan (PBV) nilainya akan mengalami kenaikan sebesar 9,905366 diasumsikan nilai lain konstan atau tetap. Nilai koefisien regresi efisiensi operasional bernilai negatif yaitu 8,117970 ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan efisiensi operasional sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun 8,117970. Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial bernilai negatif yaitu 0,297570 ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan KM sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun 0,297570. Nilai koefisien regresi *intellectual capital* bernilai negatif yaitu 0,012327 ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan *intellectual capital* sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun 0,012327.

Berdasarkan hasil output tabel diatas Prob(F-statistic) untuk seluruh model menunjukkan nilai 0,000000, berarti nilai probabilitas < 0,05 dan nilai F-hitung 46,71864 > nilai F-tabel 2,830. Sehingga secara simultan variabel Efisiensi Operasional, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pada variabel EO (efisiensi operasional) memiliki nilai $t_{hitung} -2.158785 > t_{tabel} = 2,02439$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,0385 < 0,05$ artinya H2 diterima, maka efisiensi operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ke tiga menunjukkan berdasarkan hasil output uji t pada tabel 4.16, Menunjukkan bahwa variable kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai $t_{hitung} -0,557621 < t_{tabel} = 2,02439$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,5810 > 0,05$ artinya H3 ditolak, maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ke empat menunjukkan bahwa variable *intellectual capital* (IC) memiliki nilai $t_{hitung} - 0,200891 < t_{tabel} = 2,02439$ dengan nilai signifikansi

sebesar $0,8421 < 0,05$ artinya H_4 ditolak, sehingga *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien menunjukkan nilai koefisien *Adjusted R-Square* adalah 0,909386 yang artinya bahwa pengaruh variable bebas (efisiensi operasional, kepemilikan manajerial dan *intellectual capital*) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) adalah sebesar 90,94% berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan dan sisanya 9,06% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian.

Pengaruh Efisiensi Operasional, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Secara Bersama-sama

Berdasarkan hasil output Prob (F-statistik) untuk seluruh model menunjukkan nilai 0,000000, berarti nilai probabilitas $< 0,05$ dan nilai F-hitung $46,71864 >$ nilai F-tabel 2,830. Sehingga secara simultan variabel Efisiensi Operasional, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Efisiensi operasional merupakan pengukuran terhadap kemampuan manajemen perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional dan juga kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang mampu menurunkan biaya operasional terhadap pendapatan operasional akan berjalan lebih efektif, dan perusahaan yang mampu menjalankan operasionalnya secara efisien akan berdampak baik bagi perusahaan untuk bersaing dengan competitor yang ada. Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik dengan ditunjukkannya besar presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajerial. *Intellectual capital* merupakan asset tak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan. *Intellectual capital* berguna sebagai salah satu faktor kunci yang bisa meningkatkan sumber daya manusia, kemampuan perusahaan, menciptakan suatu keberhasilan ekonom, nilai perusahaan yang bagus, dan kinerja keuangan yang baik sehingga dapat mempertahankan posisi kompetitif mereka.

Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil output uji T menunjukkan bahwa variabel X1 (Efisiensi Operasional) memiliki nilai $t_{hitung} = 2,158785 > t_{tabel} = 2,02439$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,0385 > 0,05$ artinya H_2 diterima, maka efisiensi operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Andreas & Suzan, 2020) bahwa efisiensi operasional dan arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. biaya operasional yang meningkat relatif

terhadap pendapatan operasional akan menentukan nilai perusahaan dan sebaliknya penurunan rasio efisiensi operasional akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil output uji T pada tabel 4.16, Hipotesis ke tiga menunjukkan berdasarkan hasil output uji T pada tabel 4.16, Menunjukkan bahwa variabel X2 (kepemilikan manajerial) memiliki nilai $t_{hitung} = 0,557621 < t_{tabel} = 2,02439$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,5810 > 0,05$ artinya H3 ditolak, maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Siregar & Pambudi, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan efektif dalam kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Manajer sebagai mekanisme pengendali dalam penyusunan laporan laba kurang memberikan pengaruh kepada pasar melalui informasi laba dalam laporan keuangan sehingga nilai perusahaan tidak mengalami kenaikan. Kepemilikan saham yang kecil membuat manajerial cenderung tidak bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil output uji t pada tabel 4.16, Menunjukkan bahwa variabel X3 (*intellectual capital*) memiliki nilai $t_{hitung} = 0,200891 < t_{tabel} = 2,02439$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,8421 < 0,05$ artinya H4 ditolak, sehingga *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu yang menjadi keunggulan *intellectual capital* adalah sebagai alat untuk perusahaan dan diyakini dapat meningkatkan nilai. Investor cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi daripada perusahaan lainnya. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan semakin tinggi kualitas sumber daya manusia didalam perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Hal ini dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka dapat menjadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan (Prima, Ananto, & Rafi, 2018) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan VAIC tidak menaikkan *Price To Book Value*.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* pada tahun 2016-2021. Hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijabarkan mengenai pengaruh efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai

perusahaan yang dilakukan pada sektor perusahaan *food and beverage* pada tahun 2016-2021, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan:

1. Pengaruh efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama (simultan).
2. Efisiensi operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini tidak terlepas dari kekurangan dan keterbatasan, diantaranya sebagai berikut : Penelitian ini dipandang perlu untuk mencari dan menambahkan variabel independen lain yang memungkinkan dapat mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan dan agar berkontribusi secara simultan antar variabel independen dan dependen dapat ditingkatkan. Peneliti ini berinteraksi dengan fakta yang diteliti sehingga tidak menutup kemungkinan dalam memberikan analisis ada yang bersifat subyektif yang di latar belakang pola fikir peneliti sendiri. Kemungkinan adanya kesalahan yang ditimbulkan karena kurangnya tingkat pemahaman. Peneliti ini hanya meneliti 3 variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen yaitu ; efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* sehingga masih banyak variabel yang lebih menarik untuk di kaji dan dipelajari lebih lanjut guna menambah pengetahuan dan mengetahui variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Dipandang perlu untuk mencari dan menambahkan variabel-variabel independen lain agar kontribusi secara simultan efisiensi operasional, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.
2. Apabila ingin melakukan penelitian yang sama, diharapkan bisa memilih jenis industri yang lain agar dapat diperoleh sampel yang lebih besar, sehingga dapat memperkuat hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengambil jangka waktu peniltian yang lebih lama, sehingga dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
4. Dapat dijadikan sebagai informasi yang bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, K., & Suzan, L. (2020). Pengaruh Efisiensi Operasional Dan Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan (studi Pada Perusahaan Manufaktur Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *eProceedings of Management, Vol 7, No 1 , 2.*

- Maryadi, A. R., & Susilowati, P. I. (2020, Maret). pengaruh Return on Equity (ROE), Loan to Deposit Ratio (LDR), Non Performing Loan (NPL) dan Biaya Operasional terhadap Pendapatan. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 4. No. 1, 69-80.
- Siregar, I. G., & Pambudi, J. E. (2019). Pengaruh Kepemilikan, Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.3 No.1 ISSN: 2549-791X.
- Indawati, I., & Anggraini, A. (2019, 12 11). Profitabilitas Memoderasi Financial Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Perataan Laba. *EkoPreneur* , Vol. 1, No. 1.
- Juwita, R., & Angela, A. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, vol. 8, no. 1, 1-15.
- Nurchayani, N. M., & Adnyani, I. D. (2016). Pengaruh Kompensas dan Motivasi Terhadap Kinerja Karyawan dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Intervening. *Manajemen Unud*, 5, No.1, 500-502.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Modal intelektual dan kinerja keuangan. *Borsa Instabul Review*, 4.
- Prima, R., Ananto, R. P., & Rafi, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi dan Manajemen*, Vol 13 No 2, 2.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018, Maret). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *IKRAITH-HUMANIORA*, Vol. 2, No. 2.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 4395.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, Volume 22 Nomor 1 .
- Setiawan, & Hijriyani, N. Z. (2017). Analisis Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia sebagai Dampak dari Efisiensi Operasional. *Jurnal Kajian Akuntansi*, Vol 1, No 2, 2.

Yuslirizal, A. (2017, Maret). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. *e Jurnal Katalogis*,, ISSN: 2302-2019 . Volume 5 Nomor 3, 116-126.