

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN**

(Pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2010-2020)

(Skripsi)

Oleh

**Ayu Mona Rasuani**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

## **ABSTRAK**

### **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (PADA SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020)**

**Oleh  
Ayu Mona Rasuani**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual, likuiditas dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Dalam era globalisasi industri, kemampuan perusahaan menjadi tolok ukur untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Pentingnya kinerja keuangan untuk melihat bagaimana perusahaan mencapai tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan mensejahterahkan perekonomian perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu memiliki ketidakkonsistenan dalam membuktikan variabel yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan model regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan hanya STVA (*Structural Capital Value Added*) sedangkan variabel yang berpengaruh signifikan namun negatif atau berlawanan arah yaitu VAHU (*Value Added Human Capital*) dan LDER (*Long Debt Equity Ratio*). Variabel VACA (*Value Added Capital Employed*) dan CR (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Saran dalam penelitian ini agar dapat menggunakan objek yang lebih luas dan tidak hanya terfokus hanya pada subsektor makanan dan minuman.

**Kata kunci:** Modal Intelektual, Likuiditas, Struktur Modal, Kinerja Keuangan

## **ABSTRACT**

### ***THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL, LIQUIDITY, AND CAPITAL STRUCTURE ON FINANCIAL PERFORMANCE (IN THE FOOD AND BEVERAGE SUBSECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2010-2020 PERIOD)***

**By  
Ayu Mona Rasuani**

*This study aims to determine the effect of intellectual capital with components consisting of VACA, VAHU and STVA, liquidity and capital structure on financial performance. In the era of industrial globalization, the company's ability to become a benchmark to describe the company's financial condition. The importance of financial performance is to see how the company achieves its goals to gain profits and prosper the company's economy. Based on the results of previous studies, there are inconsistencies in proving variables that can affect financial performance. This study uses secondary data from the food and beverage sub-sector population listed on the IDX for 2010-2020. The method used in this study uses purposive sampling and multiple linear regression models to test the effect of the independent variable on the dependent variable. Based on the research results, the independent variables that significantly positively affect financial performance only STVA (Structural Capital Value Added). In contrast, the variables that has a significant but negative or opposite effect are VAHU (Value Added Human Capital) and LDER (Long Debt Equity Ratio). Variables VACA (Value Added Capital Employed) and CR (Current Ratio) do not affect financial performance. This study suggests using a broader object and not only focusing on the food and beverage subsector.*

**Keywords:** *Intellectual capital, Liquidity, Capital Structure, Financial Performance*

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
(PADA SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020)**

**Oleh  
Ayu Mona Rasuani**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA MANAJEMEN**

**Pada**

**Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

Judul Skripsi : **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL,  
LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
(Pada Subsektor Makanan dan Minuman Yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020)**

Nama Mahasiswa : **Ayu Mona Rasuani**

NPM : **1811011002**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**1. Komisi Pembimbing**

**Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**  
**NIP. 19600426 198703 1001**

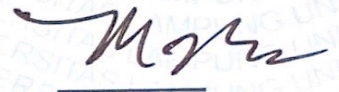
**2. Ketua Jurusan Manajemen**

**Aripin Ahmad, S.E., M.Si.**  
**NIP. 19600105 198603 1005**

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

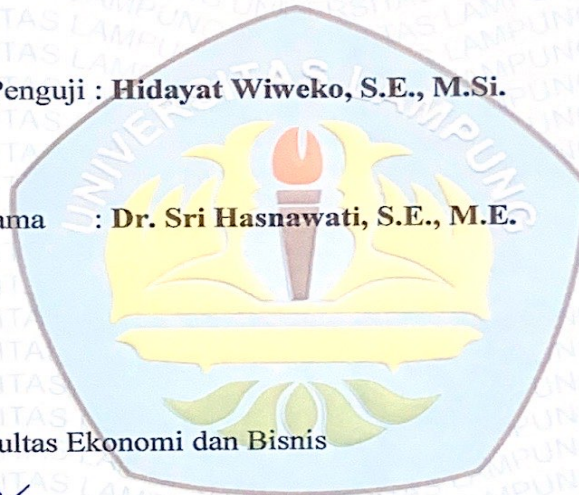
**Ketua Penguji : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



**Sekretaris Penguji : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



**Penguji Utama : Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Nairobi, S.E., M.Si.  
NIP. 196606211990031003**

**3. Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 01 November 2022**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ayu Mona Rasuani

Npm : 1811011002

Program Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “ PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Pada Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020) “ Adalah benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 16 November 2022  
Yang Menyatakan



Ayu Mona Rasuani  
NPM. 1811011002

## **PERSEMBAHAN**

Puji syukur kepada Allah SWT berkat ridho-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.

Karta tulis ini kupersembahkan kepada:

**Kedua Orang Tuaku Tecinta,  
Ayahanda Abu Bakar dan Ibunda Mindawati  
Adikku Tersayang,  
Muhammad Ganta Wira Yudha**

Terima kasih kepada keluarga besar yang senantiasa mendoakan, memberikan dukungan dan kasih sayang yang tidak ada habis untuk putrinya. Terima kasih atas semua pengorbanan, air mata, ketulusan serta kesabaran dalam menemani setiap langkah ku. Terima kasih karena selalu menjadi penyemangat ku dikala lelah, menjadi tujuan ku disaat aku lupa arah dan menjadi cahaya disaat aku gelap.

Hari ini aku membuktikan bahwa putri mu berhasil menyelesaikan gelar sarjananya. Untuk bapak dan ibu semoga selalu diberikan kesehatan, kesabaran serta selalu dalam lindungan Allah SWT.



## SANWACANA

Bismillahirrohmanirrohim,

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Modal Intelektual, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2020)”, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Strata Satu (S-1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung.

Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh peneliti dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan ilmu dan pengalaman. Terima kasih sudah mendidik dan mengajarkan menjadi sosok yang dapat bertanggung jawab, sabar dan pintar. Terima kasih telah memberikan waktu, kritik, saran serta semangat untuk peneliti selama menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Dosen Pembahas Pertama sekaligus Penguji Utama atas kebaikan, kesediaan menguji, memberikan saran dan kritik dalam menyelesaikan skripsi.

6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas Kedua sekaligus Sekretaris Penguji atas ilmu, kesediaannya menguji, dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
7. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembahas Keempat atas kesediaannya membahas dan memberikan masukan pada saat seminar proposal kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
8. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Akademik selama masa perkuliahan yang telah memberikan saran dan nasihat selama perkuliahan.
9. Bapak Alm. Dr. Saimul, S.E., M.Si., dan Ibu Suhartiningsih, S.H. yang telah memberikan semangat, saran dan bimbingan dalam pemilihan Mahasiswa Berprestasi.
10. Terima kasih alumni MAWAPRES kak Dimas, kak Kevin, kak Elia, kak Indra dan Kak Ilham yang memberikan dukungan, semangat serta membantu dalam proses pemilihan MAWAPRES dan juga *positif vibes* selama perkuliahan.
11. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran yang berharga.
12. Seluruh staf akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terima kasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.
13. Bunda Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., Mba Leny, Mba Ina dan seluruh staf keuangan yang selalu membantu, memberikan ilmu terkait keuangan, membimbing dalam segala hal selama proses perkuliahan maupun organisasi.
14. Sahabatku Andre Agusti Wijaya, terima kasih sudah menjadi sahabat selama perkuliahan, terima kasih sudah menjadi *partner* perlombaan, tempat *sharing whatever it's*, *partner* ambisius dan banyak hal yang penulis dapatkan baik *support*, doa serta hal positif lainnya. Sahabatku Nabila ainil, Albert Jayadi, Rr Halimatu Hanna dan Manda Bagas Kara yang selalu ada dikondisi apapun dan terima kasih untuk doa dan dukungannya baik selama perkuliahan.

15. Sahabat Girls Squad Ngesti, Wanda, Dhiya, Ines, Sarah, Febri, Verlin dan Fera terima kasih sudah membantu menemani, belajar bareng, mencari ilmu serta memberikan dukungan selama perkuliahan. Sahabatku Difa, Elwan, Ridho, Kholis, Firman, Resty dan Sitta terima kasih sudah menjadi *team* ambis dan membantu survive melewati perkuliahan khususnya konsentrasi keuangan. Keluargaku EEC's Presidium Ajeng, Jaza, Adzra, Tiwi, Kinar, Tarisa, Indra, Cindy, Bintang, Aya, Ely, Fathan terimakasih telah menjadi sahabat perjuangan organisasi yang memberikan kasih sayang, pengalaman serta dukungan yang menyenangkan. Debater EEC Alm kak Andika, kak Nanda, kak Atika, Cindy, Syafa, Mey, Yenny dan Khevin terima kasih sudah menjadi keluarga yang sangat menyenangkan, terima kasih sudah menjadi *throphy fighter* yang hebat, tanpa dukungan dan doa kalian penulis tidak akan bisa pulang membawa piala.
16. Seluruh teman-teman Manajemen Angkatan 2018 yang telah bersama dari awal perkuliahan dan saling mendukung satu sama lain hingga saat ini, semoga kalian sukses selalu.
17. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih atas bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan studinya. Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih.

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>ix</b>
<b>I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
<b>II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Teori Keuangan.....	8
2.1.2 Kinerja Keuangan .....	12
2.1.3 Modal Intelektual .....	13
2.1.4 Likuiditas .....	15
2.1.5 Struktur Modal .....	17
2.2 Penelitian Terdahulu .....	19
2.3 Kerangka Pemikiran.....	22
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	24
2.4.1 Pengaruh VACA Terhadap Kinerja Keuangan.....	24
2.4.2. Pengaruh VAHU Terhadap Kinerja Keuangan.....	24
2.4.3 Pengaruh STVA Terhadap Kinerja Keuangan.....	25
2.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan.....	25
2.4.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan.....	25
<b>III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>27</b>

3.1 Jenis dan Sumber data .....	27
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	27
3.2.1 Studi Pustaka.....	27
3.2.2 Studi Dokumentasi.....	28
3.3 Populasi dan Sampel .....	28
3.3.1 Populasi.....	28
3.3.2 Sampel.....	28
3.4 Definisi Operasional Variabel .....	29
3.4.1 Variabel Dependen.....	29
3.4.2 Variabel Independen .....	30
1. Modal Intelektual.....	30
2. Likuiditas .....	31
3. Struktur Modal.....	33
3.5 Metode Analisis Data.....	34
3.6 Teknik Analisis Data.....	35
3.6.1 Statistik Deskriptif .....	35
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	35
1. Uji Normalitas.....	35
2. Uji Multikolinearitas.....	36
3. Uji Autokorelasi.....	36
4. Uji Heteroskedastisitas .....	36
3.6.3 Uji Hipotesis .....	37
1. Uji Parsial (uji statistik t).....	37
2. Uji ANOVA (uji statistik F) .....	37
3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	38
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>39</b>
A. Hasil Penelitian.....	39
4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	39
1. VACA .....	40
2. VAHU .....	40
3. STVA.....	41
4. CR .....	42
5. LDER .....	42
6. ROA .....	43
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	43

4.2.1 Uji Normalitas.....	44
4.2.2 Uji Multikolinearitas .....	45
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	46
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	47
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	48
4.4. Pengujian Hipotesis.....	49
4.4.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F) .....	49
4.4.2 Uji Signifikan Parsial (Uji T).....	50
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	52
B. Pembahasan.....	53
1. Pengaruh VACA Terhadap Kinerja Keuangan .....	53
2. Pengaruh VAHU Terhadap Kinerja Keuangan.....	53
3. Pengaruh STVA Terhadap Kinerja Keuangan .....	55
4. Pengaruh CR Terhadap Kinerja Keuangan.....	55
5. Pengaruh LDER Terhadap Kinerja Keuangan .....	56
<b>V. SIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>58</b>
5.1 Simpulan.....	58
5.2 Saran.....	59
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>61</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>64</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 ROA Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman 2010-2020 .....	2
1.2 Kondisi Aktual Variabel Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman 2010-2020 .....	5
1.3 <i>Research Gap</i> Penelitian Terdulu .....	6
2.1 Penelitian Terdahulu .....	20
3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	29
4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	39
4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov .....	44
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	45
4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	46
4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	47
4.6 Hasil Regresi Linear Berganda .....	48
4.7 Hasil Uji Simultan (F) .....	50
4.8 Hasil Uji T .....	51
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	52

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	<b>23</b>



## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran 2. Data Perhitungan ROA
- Lampiran 3. Data Perhitungan Modal Intelektual
- Lampiran 4. Data Perhitungan VACA
- Lampiran 5. Data Perhitungan VAHU
- Lampiran 6. Data Perhitungan STVA
- Lampiran 7. Data Perhitungan DPR
- Lampiran 8. Data Perhitungan LDER
- Lampiran 9. Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 10. Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 11. Hasil Uji Multikolonieritas
- Lampiran 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 13. Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 14. Hasil Uji Anaisis Regresi Berganda
- Lampiran 15. Hasil Uji F
- Lampiran 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi industri, kemampuan perusahaan menjadi tolok ukur untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan secara berkala akan periodik mengeluarkan laporan keuangan dan melakukan pengolahan data dengan melakukan perhitungan apakah perusahaan telah mencapai standar kinerja atau belum sesuai yang dipersyaratkan. Pentingnya laporan keuangan ialah digunakan untuk memperoleh informasi mengenai posisi keuangan dan hasil operasi yang sudah dicapai oleh perusahaan, sehingga menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan perusahaan menjadi tolok ukur kinerja keuangan yang paling banyak digunakan untuk mengetahui ukuran kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan untuk dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis sehingga, dapat mengetahui kekurangan dan prestasi yang didapatkan oleh perusahaan dalam satu periode tertentu (Esomar & Christianty, 2021). Kinerja keuangan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang berpotensi dari perusahaan. Kinerja keuangan sangat penting untuk melihat bagaimana setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan mensejahterakan perekonomian perusahaan, maka untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan yang mencerminkan prestasi kerja sebuah perusahaan dalam periode tertentu dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan salah satunya menggunakan rasio profitabilitas. Putra et al. (2021) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas berfungsi untuk mengetahui kemampuan dari perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari pendapatan perusahaan. Dengan adanya tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan daya saing perusahaan, sehingga membuka kesempatan investasi yang baru untuk melakukan ekspansi usaha yang lebih besar. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio untuk menunjukkan kinerja keuangan dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika nilai ROA perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, hal ini akan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang baik (Mudjijah et al., 2019). Berikut ini merupakan data pertumbuhan ROA pada subsektor makanan dan minuman periode 2010-2020, data tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

**Table 1.1 Rata-rata ROA Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2010-2020**

Tahun	ROA %												ROA
	Kode Perusahaan												
	AISA	CEKA	DLTA	ICBP	INDF	MYOR	MLBI	PSDN	ROTI	SKLT	STTP	ULTJ	
2010	4.13	3.48	20.61	13.68	6.25	11	38.96	6.19	17.56	2.42	6.57	5.35	<b>11.35</b>
2011	4.18	11.7	21.79	13.57	9.13	7.33	41.56	5.66	15.27	2.79	4.57	4.65	<b>11.85</b>
2012	6.56	5.68	28.64	12.86	8.06	8.97	39.36	3.75	12.38	3.19	5.97	14.6	<b>12.50</b>
2013	6.9	6.08	31.2	10.51	4.38	10.44	65.72	3.13	8.67	3.79	7.78	11.56	<b>14.18</b>
2014	5.13	3.19	28.92	10.16	5.99	3.98	35.63	-4.13	10.35	5.46	8.4	10.08	<b>10.26</b>
2015	4.12	7.17	18.5	11.01	4.04	11.02	23.65	-6.87	10	5.32	9.67	14.78	<b>9.37</b>
2016	7.77	17.51	21.25	12.56	6.41	10.75	43.17	-5.61	9.58	3.63	7.45	16.74	<b>12.60</b>
2017	-9.71	7.71	20.87	11.21	5.33	10.93	52.67	4.65	2.97	3.61	9.22	13.72	<b>11.10</b>
2018	-6.8	7.93	22.19	13.56	5.14	10.01	42.39	-6.68	2.89	4.28	9.69	12.63	<b>9.77</b>
2019	60.72	15.47	22.29	13.85	6.14	10.78	41.63	-3.37	5.05	5.68	16.75	15.67	<b>17.56</b>
2020	59.90	11.61	10.07	7.16	5.36	10.61	9.82	-6.83	3.79	5.49	18.23	12.68	<b>12.32</b>

Sumber: idx.co.id, diolah 2022

Tabel 1.1 menunjukkan penggambaran kinerja keuangan dengan alat ukur ROA pada subsektor *food and beverage* untuk tahun 2010-2020 yang mengalami peningkatan dan penurunan. Jika dilihat, pada tahun 2010-2020 kinerja keuangan terendah berada pada PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) dan kinerja keuangan tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI). Adanya perubahan kinerja keuangan yang tidak stabil akan mempengaruhi citra perusahaan dalam

menganalisa seberapa baik perusahaan untuk meningkatkan daya saing, memiliki profit yang tinggi dan menunjukkan keefektivitasan sebuah perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Semakin banyak *stakeholder* yang menaruh kepercayaan pada perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Dengan kata lain, hal tersebut akan membentuk reputasi yang baik (Oktavianus et al., 2022).

Pengambilan keputusan investasi suatu perusahaan membutuhkan informasi mengenai keadaan perusahaan bagi para investor. Meningkatkan kinerja keuangan melalui perubahan strategi dapat diukur dengan kekayaan dan daya saing perusahaan pada masa lalu didasarkan pada kepemilikan sumber daya yang bersifat fisik (*tangible asset*). Perkembangan ekonomi pada saat ini mengubah sistem informasi dan pengetahuan dasar dan industri yang bertumpu pada aset wujud fisik, yakni produksi barang dan jasa serta penciptaan nilai sekarang berubah menjadi aset tidak berwujud (*intangible assets*).

Modal intelektual adalah materi intelektual pengetahuan, informasi, hak kepemilikan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Ulum et al., 2016). Modal intelektual selalu berkaitan dengan *Resource Based Theory* (RBT). *Resource Based Theory* (RBT) berfungsi untuk mengetahui sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang ada, sehingga dapat meningkatkan produktivitas karyawan yang dapat berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Dari sudut pandang kreditur semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan kreditur untuk meminjamkan dana yang dibutuhkan. Kinerja keuangan sangat penting untuk diteliti karena dapat mempengaruhi keputusan berbagai pihak melalui struktur modal yang terdiri dari hutang dan modal. Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan yang dapat diperoleh menggunakan kombinasi dana dari dalam dan luar perusahaan.

Teori *trade-off* yang menjelaskan struktur modal akan mencapai titik maksimum apabila perusahaan mampu menyeimbangkan antara keuntungan yang didapatkan dari pemanfaatan hutang dengan biaya kebangkrutan. Namun, dalam teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru akan mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil disebabkan karena perusahaan sedang tidak membutuhkan dana eksternal, sedangkan tingkat keuntungan yang tinggi akan menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Selain modal intelektual dan struktur modal, kinerja keuangan dipengaruhi oleh likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang harus segera dibayarkan. Hal ini sangat penting, perusahaan dapat mengungkur apabila memiliki cukup dana untuk pemenuhan kewajiban ataupun kas untuk hal yang tak terduga. Perusahaan dikatakan likuid apabila mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Selanjutnya ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio CR yang tinggi dapat menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Diana & Osesoga, 2020).

Perusahaan manufaktur sebagai industri modal dan pengetahuan intensif untuk menjadi tulang punggung ekonomi suatu negara. Namun, industri manufaktur telah menghadapi tekanan besar mulai dari pasar domestik dan internasional. Permasalahan (Xu & Li, 2020) pada Negara China mempunyai tekanan inovatif yang tidak mencukupi, energi yang lebih rendah efisiensi, pencemaran lingkungan yang serius dan biaya produksi yang lebih rendah dari negara-negara manufaktur lain. Selain itu penelitian ini menggunakan subsektor *food and beverage* karena dianggap memberikan kontribusi besar terhadap masyarakat. Sektor yang terus mengalami pertumbuhan dengan tingkat kecenderungan masyarakat Indonesia

untuk menikmati makanan *ready to eat*. Oleh karena itu, dengan adanya tekanan dalam berkompetisi perusahaan harus mencari cara baru untuk mendapatkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan meningkatkan daya saing perusahaan yang lebih efisien.

Berikut ini kondisi gambaran setiap variabel independen subsektor makanan dan minuman yang terlisting konsisten pada subsektor makanan dan minuman untuk tahun 2010-2020 yang diprosikan menggunakan *long debt to equity ratio* (LDER), *current ratio* (CR), *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU) dan *value added structural capital* (STVA) dapat dilihat pada Tabel 1.2 sebagai berikut:

**Table 1.2 Kondisi Aktual Variabel Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman 2010-2020**

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>LDER</b>	<b>CR</b>	<b>VACA</b>	<b>VAHU</b>	<b>STVA</b>
AISA	0.3550	1.2052	1.0771	48.2528	0.9710
CEKA	0.0909	2.3340	3.8544	142.1325	0.9924
DLTA	0.0477	0.1456	0.7170	18.1892	0.9428
ICBP	0.2659	2.2276	1.5624	40.6927	0.9748
INDF	0.4717	1.4890	1.2872	26.5432	0.9620
MYOR	0.6530	2.4061	2.6596	85.5481	0.9882
MLBI	0.2436	0.7083	1.6742	40.8644	0.9745
ROTI	0.4755	0.4763	0.9244	13.4513	0.9040
PSDN	0.4552	1.1032	4.4323	26.9015	0.9578
SKTL	0.3057	0.6757	2.9973	26.2837	0.9566
STTP	0.2643	0.6030	1.9104	50.9190	0.9802
ULTJ	0.0982	2.9484	1.2260	50.9022	0.9791

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman (Data diolah, 2022)

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan kondisi aktual dari setiap variabel independen dalam penelitian ini yaitu LDER, CR, VACA, VAHU dan STVA. Jika dilihat bahwa LDER terbesar dimiliki oleh perusahaan MYOR dan yang terkecil dari perusahaan DLTA, untuk CR yang mempunyai likuiditas tinggi perusahaan ULTJ dan perusahaan yang mempunyai likuiditas rendah berasal dari perusahaan DLTA,

untuk VACA yang terbesar pada perusahaan PSDN dan yang terkecil berasal dari perusahaan DLTA, untuk VAHU terbesar berasal dari perusahaan CEKA dan yang terkecil berasal dari perusahaan DLTA, dan untuk STVA terbesar berasal dari perusahaan CEKA dan yang terendah berasal dari perusahaan ROTI. Selanjutnya berikut ini gambaran dari hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi variabel independen terhadap variabel dependen dapat diringkas ke dalam Tabel 1.3 yaitu *research gap* antara lain:

**Table 1.3 Research Gap Penelitian Terdulu**

Variabel		Hasil	Penelitian
Independen	Dependen		
<i>Intellectual Capital</i>	Kinerja	Positif	(Soewarno & Tjahjadi, 2020)
	Keuangan	Negatif	(Ting <i>et al.</i> , 2020)
Likuiditas	Kinerja	Positif	(Salimah <i>et al.</i> , 2020)
	Keuangan	Negatif	(Zanetty & Effendi, 2022)
Struktur Modal	Kinerja	Positif	(Andarsari, 2021)
	Keuangan	Negatif	(A, Ajibola <i>et al.</i> , 2018)

Sumber: Soewarno & Tjahjadi (2020), Ting *et al.*, (2020), Salimah *et al.*, (2022), Zanetty & Efendi (2022), Andarsari (2021), A, Ajibola *et al.*, (2014).

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan dan hasil beberapa peneliti yang memiliki ketidakkonsistenan dalam membuktikan dari setiap variabel maka, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang kinerja keuangan perusahaan apakah variabel variabel tersebut akan lebih memperkuat atau justru memperlemah kinerja keuangan perusahaan. Dari pemaparan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN** (pada Subsektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2020).

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah modal intelektual mempengaruhi kinerja keuangan ?
2. Apakah likuiditas mempengaruhi kinerja keuangan ?
3. Apakah struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah modal intelektual mempengaruhi kinerja keuangan.
2. Untuk menguji apakah likuiditas mempengaruhi kinerja keuangan.
3. Untuk menguji apakah struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian yaitu sebagai berikut:

### **1. Manfaat Teoritis**

Manfaat dari penelitian ini diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan tentang modal intelektual, likuiditas, struktur modal dan kinerja keuangan sebagai referensi kepustakaan untuk peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa dan juga sebagai bahan acuan untuk penelitian berikutnya.

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi penulis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang kinerja keuangan perusahaan saat kondisi tertentu dan juga dapat mengetahui modal intelektual, struktur modal dan likuiditas dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

#### **b. Bagi perusahaan**

Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen untuk mengelola dan mengembangkan modal intelektual, likuiditas dan struktur modal secara efektif dan efisien guna meningkatkan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.



## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keuangan

##### 1. *Agency Theory*

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang sistem tata kelola perusahaan. Jensen & Mecling (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan perusahaan. Pemilik melimpahkan tugas berupa pendelegasian pengambilan keputusan wewenang kepada agen atas nama pemilik perusahaan. Agen sebagai pengelola perusahaan lebih banyak memiliki prospek perusahaan di masa yang akan datang dan informasi internal perusahaan. Permasalahan yang sering timbul antara pemilik dan agen yaitu pada saat dua pihak tidak dapat berkomitmen sesuai dengan kontrak perjanjian yang sudah disepakati dan memiliki perbedaan kepentingan.

Teori agensi menjelaskan kepentingan manajemen yang sering kali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga memicu terjadinya konflik. Konflik yang terjadi memicu adanya penambahan *cost* yang harus ditanggung dan menurunkan keuntungan bagi pemegang saham. Tujuan dari *agency theory* adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Perbedaan kepentingan saat perusahaan mempunyai hutang yang tinggi namun, bagi pemegang saham hal ini akan meningkatkan risiko perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat dimaknai bahwa perusahaan likuid terhadap pembayaran utang jangka pendek yang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* tentang penggunaan aktiva lancar.

## 2. *Resource Based Theory* (RBT)

Penrose dalam Wenerfelt (1984) berpendapat bahwa adalah orang pertama kali yang menggambarkan gagasan terkait *Resource Based Theory* (RBT). Penrose (1959) menyatakan bahwa sumber daya perusahaan sangat penting untuk mendorong pertumbuhan perusahaan dalam menyeimbangkan eksploitasi sumber daya yang ada serta penciptaan sumber daya baru untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Pertumbuhan suatu perusahaan akan terkendala jika perusahaan tidak memiliki sumber daya yang tidak mencukupi atau tidak memadai sebaliknya, apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang ada akan memberikan keuntungan kepada perusahaan dengan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Teori *resource based* menyatakan bahwa pentingnya sumber daya dan implikasinya terhadap perkembangan perusahaan. Pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya perusahaan seperti karyawan (*human capital*), modal fisik (*capital employed*) dan *structural capital* akan menciptakan *value creation* bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Modal intelektual selalu dikaitkan dengan penciptaan nilai perusahaan yang dianggap dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penciptaan nilai (*value creation*) yang dimaksud adalah dengan memanfaatkan potensi yang dimiliki perusahaan baik pada *human capital*, *physical capital* dan *structural capital* dengan sebaik mungkin. Perusahaan sangat penting dalam menciptakan nilai tambah agar dapat bersaing. Pengelolaan yang baik akan menciptakan *value added* bagi perusahaan, sehingga dapat mendorong kinerja perusahaan demi kepentingan *stakeholder* dalam mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. *Value creation* sangat penting dalam proses penciptaan nilai yang dilakukan oleh perusahaan secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan asumsi deskriptif *Resource Based Theory* maka, perusahaan sangat membutuhkan keberadaan *intellectual capital* sebagai pertimbangan dalam mengukur pengelolaan kinerja keuangan yang baik bagi perusahaan. Semakin baik kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan maka, akan semakin tinggi tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan meningkatkan kepercayaan para *stakeholder* terhadap perusahaan.

### 3. Modigliani & Miller (1958)

Teori ini mengungkap hubungan antara struktur modal dengan kinerja keuangan yang pertama kali diperkenalkan pada tahun 1958 oleh Modigliani dan Miller dan diperbaharui di tahun 1963 yang awalnya tanpa pajak menjadi menggunakan pajak. Teori pendekatan Modigliani-Miller dibagi menjadi dua yaitu tanpa pajak dan dengan pajak (Modigliani & Miller, 1963).

#### a. Tanpa pajak

Teori struktur modal diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (teori MM). Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun asumsi yang dibangun dalam teori MM yaitu tidak terdapat *agency cost*, tidak ada pajak, investor menggunakan hutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen terkait prospek perusahaan di masa depan, tidak ada biaya kebangkrutan, *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang para investor adalah *price-takers* dan jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar.

#### b. Dengan Pajak

Teori Modigliani-Miller tanpa pajak dianggap tidak realistis dan pada akhirnya Modigliani-Miller memasukan pajak ke dalam teori MM. Pajak yang dibayarkan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar. Penggunaan hutang dapat menghemat pajak karena bunga dapat dipakai sebagai pengurang pajak. Modigliani dan Miller (1963) menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan hutang yang lebih besar akan semakin baik daripada perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Oleh karena itu, perusahaan mempunyai kapasitas untuk memaksimalkan nilai-nilai perusahaan dengan meningkatkan tingkat hutang perusahaan. Demikian teori struktur modal yang optimal dapat memperlihatkan bagaimana penggunaan modal akan berdampak pada bisnis kinerja dan kinerja keuangan perusahaan.

#### 4. *Trade-off Theory*

Teori *trade-off* didirikan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menyatakan terdapat struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan dan lain sebagainya. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa adanya hubungan antara risiko kebangkrutan dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan. Teori ini menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan hutang masih boleh diperkenankan, sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Penggunaan hutang yang optimal tercapai ketika *tax shields* (penghemat pajak) sama atau sebanding dengan biaya kebangkrutan yang akan didapatkan oleh perusahaan. *Trade-off theory* mengaplikasikan bahwa hutang terdiri dari dua sisi antara sisi negatif dan sisi positif. Sisi positif dari hutang adalah dengan adanya peningkatan hutang akan menyebabkan peningkatan bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Apabila perusahaan membayar bunga yang lebih tinggi dalam struktur modal maka akan menyebabkan penurunan pendapatan pajak yang lebih kecil. Pajak yang lebih kecil akan menyebabkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Namun dari sisi negatifnya penggunaan hutang yang lebih tinggi juga akan menyebabkan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan. *Trade-off theory* ini disebut dengan konsep keseimbangan.

Perusahaan dengan aktiva yang tinggi akan sering memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk dapat mendanai kebutuhan modalnya, hal ini sejalan dengan *trade-off theory*. Namun penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, sementara itu aktiva tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar, pada akhirnya akan meningkatkan total risiko bagi perusahaan. *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanan. Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak

karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak), tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan apabila perusahaan menggunakan hutang yang semakin besar.

### **2.1.2 Kinerja Keuangan**

Yuliani (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan digunakan oleh perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan memberikan gambaran terhadap pencapaian pelaksana program dan kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi serta visi suatu organisasi. Kinerja keuangan merupakan hasil yang didapatkan oleh manajemen perusahaan yang menjalankan fungsinya dalam mengelola aset perusahaan secara efektif dalam periode tertentu. Kinerja keuangan sangat penting dalam sebuah perusahaan untuk menjadi tolok ukur kemampuan perusahaan dalam melakukan peningkatan terhadap kualitas dan kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan.

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan untuk dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis sehingga, dapat mengetahui kekurangan dan prestasi yang didapatkan oleh perusahaan dalam satu periode tertentu (Esomar & Christianty, 2021). Kinerja keuangan dilakukan untuk menganalisis sejauh mana perusahaan telah menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan suatu perusahaan setiap tahunnya. Pentingnya laporan keuangan ialah digunakan untuk memperoleh informasi mengenai posisi keuangan dan hasil operasi yang sudah dicapai oleh perusahaan, sehingga menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang baik ialah laporan yang sesuai dengan standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan).

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan rasio-rasio keuangan. Beberapa indikator dapat digunakan untuk menghitung kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini yakni rasio profitabilitas. Rasio

profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasional. Pada saat kegiatan operasional perusahaan, laba menjadi alat ukur yang penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan-tujuan perusahaan. Kristianti (2018) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Dalam mengukur rasio profitabilitas penelitian ini menggunakan ROA (*Return on Asset*). *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham dengan menggunakan aset yang dimiliki. Jika nilai ROA perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, hal ini akan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang baik (Mudjijah et al., 2019).

Penelitian oleh (Prabowo & Suzan, 2021) menyatakan bahwa rasio kinerja keuangan yang diprosikan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dapat mengukur seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bagi perusahaan yang dapat mengukur pengaruh *intellectual capital* dan kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai *intellectual capital* maka diharapkan produktifitas dan laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin meningkat. Selain modal intelektual, struktur modal juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Struktur modal yang diprosikan menggunakan ROA, semakin tinggi struktur modal semakin baik kinerja keuangan. Apabila perusahaan beroperasi menggunakan hutang sebagai ekuitasnya maka, dapat menghasilkan profit untuk melakukan aktivitas laba perusahaan (Ningsih & Utami, 2020). Oleh karena itu dapat disimpulkan modal intelektual, kebijakan dividen dan struktur modal dapat meningkatkan kinerja keuangan.

### **2.1.3 Modal Intelektual**

*Intellectual Capital* mulai berkembang di Indonesia sejak muncul PSAK No. 19 mengenai aset tak berwujud. Berdasarkan PSAK No. 19, aset tidak berwujud

merupakan aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Suatu aset dapat dipisahkan atau dibedakan dari entitas dan dijual, diahlikkan, dilisensikan, disewakan atau ditukarkan baik secara individual atau bersama-sama dengan kontrak terkait (Ikatan Akuntan Indonesia 2015). Modal Intelektual (*Intellectual capital*) merupakan aset tidak berwujud yang harus dikelola secara efektif dan efisien untuk bersaing dan menghasilkan kinerja yang lebih baik hal ini, menjadi faktor penting dalam mendukung perkembangan kinerja perusahaan.

Ramírez et al. (2021) menyatakan bahwa modal intelektual ialah suatu organisasi yang terletak dalam hubungan, struktur dan orang-orang yang akan menambah nilai bagi organisasi dengan menghasilkan kreativitas, inovasi, teknologi informasi, aktivitas interpersonal dan kompetitif keuntungan. Selain itu modal intelektual dapat menghasilkan *value added* dan memberikan manfaat bagi perusahaan berupa peningkatan kinerja keuangan. *Intellectual capital* sangat penting karena dapat menjadi pengetahuan kontemporer yang berbasis ekonomi dan sebagai bentuk strategis kritis aset bagi perusahaan.

*Intellectual capital* diprosikan dengan metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang ditemukan oleh Pulic (1998). Metode VAIC digunakan untuk menunjukkan informasi mengenai efisiensi intelektual potensial dalam perusahaan. VAIC terdiri dari tiga komponen yaitu *Human capital* (VAHU), *capital employee* (VACA) dan *structural capital* (STVA). VAIC didesain untuk menyediakan informasi tentang pembentukan nilai efisiensi aktiva berwujud dan tidak berwujud dalam sebuah perusahaan. Apabila komponen VAIC bernilai baik maka dapat mempengaruhi citra kinerja keuangan perusahaan yang berhasil.

Ghozali et al. (2014) mengklasifikasikan modal intelektual dalam tiga kategori komponen yaitu *capital employed* (CE) atau VACA, *human capital* (HC) atau VAHU dan *structural capital* (SC) atau STVA.

1. *Capital Employed* (CE)

*Capital Employed* (CE) adalah jumlah investasi modal yang diperlukan oleh perusahaan untuk beroperasi dan menunjukkan indikasi bagaimana

perusahaan menggunakan modalnya. CE adalah semua aset material dan finansial yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio dari VA terhadap CE menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan.

## 2. *Human Capital* (HC)

*Human Capital* (HC) merupakan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan orang-orang dalam suatu perusahaan. HC sangat memberikan dampak besar terhadap performa perusahaan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjangkau sumber daya manusia yang berkualitas dan berintegritas. *Human Capital* merupakan penggabungan dari sumber daya intangible yang melekat dalam diri anggota perusahaan seperti; keahlian, pengetahuan dan motivasi.

## 3. *Structural Capital* (SC)

*Structural Capital* (SC) merupakan infrastruktur sebagai sarana dan prasarana dalam membantu kinerja karyawan dalam sebuah perusahaan. Berbeda dengan komponen intellectual capital yang lain, SC lebih fokus terhadap modal intelektual yang berasal dari selain manusia. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi proses aktivitas perusahaan dan strukturnya dalam mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal secara keseluruhan, contohnya seperti; budaya organisasi, sistem operasional perusahaan, merk dagang dan kursus pelatihan agar kemampuan karyawan dapat menghasilkan modal intelektual.

### 2.1.4 **Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendek. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, sedangkan apabila dikatakan likuid kewajiban perusahaan tidak dapat dipenuhi. Anjela (2020) mengatakan likuiditas merupakan kemampuan



perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Rasio ini berperan sangat penting untuk menentukan kegagalan perusahaan dalam membayar kewajiban yang dapat menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti rekening listrik, beban gaji karyawan dan beban operasional lainnya. Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas menggunakan current ratio atau yang sering disebut dengan short term liquidity. *Current ratio* (CR) merupakan rasio yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Selanjutnya ukuran likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan current ratio (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio CR yang tinggi dapat menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Diana & Osesoga, 2020).

*Current ratio* merupakan salah satu likuiditas untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan, apabila tingkat likuiditas baik akan memberikan sinyal bahwa perusahaan sudah efektif dalam menghasilkan laba sehingga, para investor akan percaya untuk berinvestasi pada perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan aktiva lancar sebaik mungkin untuk membantu biaya operasional perusahaan sehingga tidak banyak dana yang menganggur. *Current ratio* yang tinggi akan menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebihan. *Current ratio* yang tinggi dapat dilihat dari sudut pandang kreditur, tetapi dari sudut pandang pemegang saham kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak digunakan secara efektif. Sebaliknya, *current ratio* yang rendah lebih riskan karena menunjukkan manajemen telah mengopresiasikan aktiva lancar secara efektif.

Rumus dari *Current Ratio* (CR) yaitu aktiva lancar dibagi atau dibandingkan dengan hutang lancar artinya apabila hasil perhitungan *current ratio* kurang dari 1 berarti perusahaan mengalami permasalahan terkait likuiditas. Hal ini dapat terjadi saat kewajiban/liabilitas lancar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila ini terjadi maka, mengindikasikan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya.

### **2.1.5 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas yang digunakan untuk mengelola usahanya. Struktur modal menggambarkan proporsi keuangan perusahaan antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Dinayu, 2020). Struktur modal digunakan sebagai pendanaan perusahaan, sumber pendanaan yang berasal dari hutang akan menyebabkan kewajiban perusahaan untuk membayar beban bunga. Hal ini berpengaruh terhadap jumlah pajak yang dibayarkan, semakin besar jumlah beban bunga yang dibayarkan, maka jumlah pajak yang dibayarkan akan lebih sedikit. Namun, peningkatan proporsi hutang pada perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari modal memunculkan biaya yang bersifat implisit dan bersifat oportunistik yaitu biaya keuntungan bagi pemilik dana sebelum digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Struktur modal memberikan gambaran dari proporsi finansial perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Permasalahan yang sering dihadapi adalah bagaimana perusahaan dapat memadukan dana permanen yang digunakan dengan mencari dana yang dapat meminumkan modal perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham. Baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan seharusnya dapat menentukan struktur modal yang benar.

### **Komponen Struktur Modal**

Dalam bukunya Mardiyanto (2009) mengatakan bahwa struktur modal (*capital*

*structure*) didefinisikan sebagai komponen dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan karena hutang jangka pendek bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (biasanya lebih dari satu tahun) sehingga dapat menjadi pertimbangan oleh para manajer keuangan. Adapun komponen struktur modal sebagai berikut:

a. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang (*long term debt*) merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dengan jatuh tempo yang panjang, hutang jangka panjang memiliki risiko yang tinggi bagi perusahaan. Hutang jangka panjang merupakan kewajiban yang timbul dari transaksi masa lampau yang tidak harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu periode akuntansi atau satu periode perputaran usaha (Pancawati, 2020). Biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada hutang jangka pendek. Hal ini akan menyebabkan adanya *penalty* yang akan dikenakan kepada perusahaan jika perusahaan membayar hutang kurang dari jatuh tempo. Hutang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan salah satunya seperti investasi. Keuntungan menggunakan hutang jangka panjang adalah dapat menggunakan aset, bunga yang lebih rendah dan mengurangi pajak.

b. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal yang berasal dari perusahaan sendiri dengan mempertimbangkan segala risiko kerugian yang akan terjadi. Modal sendiri diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham sehingga diharapkan modal tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo. Ada 2 (dua) sumber utama modal sendiri yaitu:

a. Modal Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa sering disebut pendapatan sisa (*residual income*) karena hanya akan memberikan pendapatan kepada para pemegangnya bilamana perusahaan mengalami keuntungan. Apabila perusahaan mengalami kerugian, pemegang saham biasa tidak akan menerima pendapatan dan tidak pula memperoleh penggantian dividen yang tidak terbayarkan pada tahun-tahun sebelumnya sebagaimana pemegang saham preferen yang kumulatif (Mardiyanto, 2009).

b. Saham preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen menyerupai hutang karena dapat memberikan imbal hasil yang tetap dan dapat menyerupai saham biasa karena tidak mempunyai jatuh tempo. *Preferred* (istimewa) artinya memberikan keistimewaan tertentu kepada pemegangnya antara lain: memperoleh imbal hasil yang tetap dalam bentuk persentase atau nominal secara berkala, prioritas dalam bentuk likuidasi, dan penggantian dividen untuk tahun sebelumnya apabila tahun lalu perusahaan merugi dan tidak membayar dividen (Mardiyanto, 2009).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang memiliki pemikiran dan hasil kesimpulan yang sama maupun berbeda. Adapun penelitian yang mengatakan bahwa variabel independen yang terdiri dari modal intelektual, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh positif, berpengaruh negatif dan ada juga yang mengatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan menggunakan rasio profitabilitas dengan alat ukur *Return on Assets* (ROA). Variabel modal intelektual memiliki 3 komponen yaitu VACA, VAHU, dan STVA. Dari ketiga komponen modal intelektual ada yang mengatakan berpengaruh dan ada juga yang mengatakan bahwa tidak ada pengaruh dari komponen modal intelektual terhadap ROA. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu, adapun penelitian tersebut diantaranya dapat dilihat dari Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ajibola A, Wisdom O, Dan Qudus Ol (2018)	<i>Capital Structure and Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Nigeria</i>	Variabel Independen: Struktur Modal  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Model Regresi Linear Berganda	<i>Long term debt equity ratio (LDER)</i> memiliki signifikan terhadap ROA namun hasil dari uji yang dilakukan berlawanan arah / negatif terhadap ROA artinya setiap kenaikan LDER akan menyebabkan penurunan ROA
2.	Noorlailie Soewarno, Bambang Tjahjadi (2020)	<i>Measures That Matter: An Empirical Investigation Of Intellectual Capital And Financial Performance Of Banking Firms In Indonesia</i>	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i>  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Model Regresi Linear Berganda	1. <i>Human capital efficiency</i> tidak berpengaruh terhadap ROA, 2. <i>Structural capital efficiency dan Capital employed efficiency</i> berpengaruh positif terhadap ROA
3.	Salimah, Anita Wijayanti, dan Endang Masitoh (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Komisaris Independen, Dan Struktur Aset Terhadap	Variabel Independen: Struktur modal, likuiditas, komisaris independen	Model Regresi Linear Berganda	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

Lanjutan Tabel 2.1

		Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia	Dan struktur aset  Variabel dependen: kinerja keuangan	Model Regresi Linear Berganda	
4	Irene Wei Kiong, Chunya Ren (2020)	<i>Interpreting The Dynamic Performance Effect of Intellectual Capital Through a Value-Added-Based Perspective</i>	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i>  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Model Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Capital employed efficiency (CEE)</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.</li> <li>2. <i>Human capital efficiency (HCE)</i></li> <li>3. <i>Structural capital efficiency (SCE)</i> berpengaruh positif terhadap ROA</li> </ol>
5	Pipit Rosita Andarsari (2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan)	Variabel Independen: Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Asing  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Metode Regresi Linier Berganda.	Struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan ROA sektor jasa keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.

**Lanjutan Tabel 2.1**

6	Viola Zanetty, David Efendi (2022)	Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Independen: Free Cash Flow (FCF), Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Model Regresi Linear Berganda	Likuiditas Berpengaruh Signifikan Positif yang diprosikan menggunakan Current Ratio terhadap Kinerja Keuangan
---	------------------------------------	--	---	-------------------------------	---

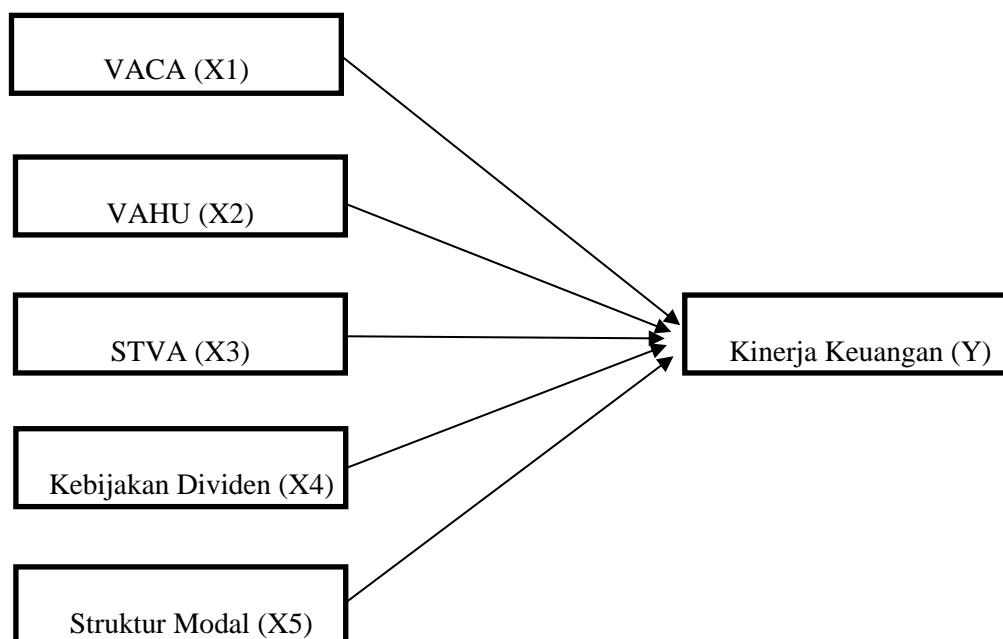
### 2.3 Kerangka Pemikiran

Pentingnya kinerja keuangan dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang berpotensi dan menjadi parameter dalam mengukur keberhasilan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan, hal ini akan mempengaruhi citra perusahaan dalam menganalisis daya saing, profit dan juga keefektivitasan sebuah perusahaan. Pengetahuan terhadap kinerja keuangan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi melalui gambaran laporan keuangan perusahaan. Kepercayaan para investor dengan melihat kinerja keuangan perusahaan apabila kinerja keuangan baik maka perusahaan dinilai baik.

Laporan keuangan akan memberikan informasi terkait kondisi keuangan perusahaan melalui data yang terkait dengan kinerja keuangan. Selain itu juga, laporan keuangan akan memberikan informasi terkait kondisi dari setiap variabel dependen. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu modal intelektual, kebijakan dividen dan struktur modal yang mempengaruhi variabel Y yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan menggunakan

rasio profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Sedangkan untuk variabel modal intelektual dihitung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). Dalam mencari VAIC penelitian ini menggunakan 3 komponen yaitu VACA sebagai X1, VAHU sebagai X2, VACA (X3) selain itu, *Current Ratio* (CR) untuk likuiditas dan untuk struktur modal menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER).

Melalui rumus yang akan digunakan akan dilakukan beberapa uji statistik untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari setiap variabel dependen terhadap variabel-variabel independen. Uji yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji deskriptif dari setiap variabel independen. Selain itu penelitian ini juga menguji uji asumsi klasik yang terdiri dari normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi. Serta adanya uji T, F, koefisien regresi R2 dan juga uji model regresi berganda. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk membuktikan apakah modal intelektual, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2020. Adapun kerangka pemikir penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh VACA Terhadap Kinerja Keuangan

*Value Added Capital Employed* (VACA) merupakan modal fisik untuk menciptakan nilai tambah perusahaan dalam beroperasi dan menunjukkan indikasi bagaimana perusahaan dapat menggunakan modalnya. Jika perusahaan menghasilkan *return* yang lebih besar dari perusahaan lain maka, perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam mengelola *capital employed*. *Capital employed* menjadi indikator dalam mengukur kemampuan intelektual perusahaan, semakin tinggi nilai *Capital Employed* (CE) berarti semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal fisiknya, sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dalam penelitian (Soewarno & Tjahjadi, 2020) yang menyatakan bahwa *capital employed* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

### 2.4.2. Pengaruh VAHU Terhadap Kinerja Keuangan

*Value Added Human Capital* (VAHU) terdiri dari pengetahuan individual suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya dalam bentuk skill dan pengetahuan juga sikap karyawan terhadap pekerjaannya. Sumber daya manusia menjadi faktor kunci dalam penciptaan nilai dan profitabilitas perusahaan. SDM yang baik dapat dikembangkan melalui pelatihan, gaji yang besar dan juga fasilitas yang nyaman sehingga perusahaan seharusnya dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan pengetahuan dan keterampilan para karyawan. Semakin tinggi tingkat *human capital* berarti semakin efisien sebuah perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya manusia di dalam perusahaan untuk menciptakan *value added*. Hal tersebut dibuktikan dalam penelitian (Puspitosari, 2016) bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

### **2.4.3 Pengaruh STVA Terhadap Kinerja Keuangan**

*Structural Capital Value Added (STVA)* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas dan struktur perusahaan untuk mendukung usaha karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. *Structural capital* berupa rutinitas, sistem, prosedur, budaya dan basis data. Jika perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka, akan berdampak pada *intellectual capital* yang tidak akan mencapai titik optimal. Semakin tinggi SC berarti semakin tinggi kontribusi modal struktural dalam menciptakan kinerja keuangan yang baik. Hal ini dibuktikan dalam penelitian (Ramírez et al., 2021) yang menyatakan bahwa *structural capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: STVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

### **2.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan**

Likuiditas dapat menunjukkan bagaimana perusahaan dapat melunasi kewajibannya. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin baik kinerja keuangan yang terhindar dari adanya kebangkrutan. Likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban yang berjangka pendek dengan tepat waktu. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang baik, karena dapat menunjukkan dana yang mengganggu pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Hal ini dibuktikan penelitian oleh (Erawati et al., 202) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H4: Kebijakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

### **2.4.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan**

Andarsari (2021) menyatakan bahwa struktur modal memiliki nilai signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang dihitung dengan LDER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan artinya apabila semakin tinggi nilai LDER maka, kinerja keuangan yang ada di perusahaan juga akan meningkat. Struktur modal mengindikasikan bahwa LDER yang semakin tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan hutang sebagai ekuitasnya. Hutang yang digunakan secara tepat dapat menghasilkan profit yang meningkat dibandingkan dengan operasional menggunakan ekuitas perusahaan sendiri. Dengan bertambahnya hutang maka akan menambah dana (ekuitas) perusahaan yang akan dipergunakan untuk peningkatan aktivitas laba perusahaan. Penggunaan hutang juga dapat digunakan dalam operasional perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian (Andarsari, 2021) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

### **III. METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Sumber data**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dalam buku Sekaran (2018) metode kuantitatif adalah penelitian yang berawal dari teori kemudian menggunakan logika deduktif dalam menurunkan hipotesis penelitian, serta pengukuran dan pengujian empiris secara statistik agar dapat memperoleh hasil penelitian.

Sumber data yang digunakan merupakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Adapun penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2020, yang didokumentasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan terkait.

#### **3.2 Metode Pengumpulan Data**

##### **3.2.1 Studi Pustaka**

Penelitian ini menggunakan studi pustaka yaitu dengan mengumpulkan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian untuk dijadikan sebagai pedoman literasi dalam berupa buku, jurnal, artikel dan laporan keuangan yang sesuai dengan membahas tentang variabel-variabel yang diteliti baik berupa variabel dependen maupun variabel independen.

### **3.2.2 Studi Dokumentasi**

Penelitian ini juga menggunakan studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data. Studi dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data laporan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## **3.3 Populasi dan Sampel**

### **3.3.1 Populasi**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau obyek yang memiliki karakter dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari dan kemudian akan ditarik kesimpulannya. Dalam buku Sekaran (2018) populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa atau hal-hal yang ingin diinvestigasikan oleh peneliti. Populasi biasanya sebagai bahan yang digunakan untuk riset yang dimana memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2020 sebanyak 36 perusahaan.

### **3.3.2 Sampel**

Sampel merupakan suatu bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Dalam buku Sekaran (2018) sampel adalah subset atau sub kelompok dari populasi. Teknik populasi sasaran penelitian merupakan teknik yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu, yang disesuaikan dengan tujuan dan masalah penelitian. Sampel akan diambil sebagai objek dari pengamatan lantaran dianggap dapat mewakili sebuah populasi yang ada. Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sample method*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel

penelitian, berikut ini kriteria sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1 sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2020.	36
2.	Perusahaan yang tercatat setelah tahun 2010 di subsektor makanan dan minuman selama periode 2010-2020	(24)
Jumlah sampel dalam penelitian		12
Jumlah data yang diolah (12 x 11 Tahun)		<b>132</b>

Sumber: IDX (data diolah, 2022)

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

#### 3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau juga dijelaskan oleh variabel bebas atau variabel independen. Tujuan penelitian adalah untuk memahami dan mendeskripsikan variabel terikat, atau menjelaskan variabilitasnya, atau memprediksinya. Dengan kata lain, variabel dependen merupakan variabel utama yang sesuai dalam investigasi (Sekaran, 2018). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2020.

Menurut Arifin & Marlius dalam buku Sari (2021) menyatakan kinerja keuangan sangat penting oleh perusahaan karena untuk menganalisis sejauh mana perusahaan telah menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Dalam buku Dangnga & Haeruddin (2018) kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Pengukuran kinerja sangat penting untuk

melakukan perbaikan atas kegiatan operasioanal supaya dapat bersaing dengan perusahaan lain. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on assets* (ROA). *Return on assets* adalah profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return on Asset* ROA, maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, sebaliknya penurunan ROA (*Return on asset*) akan mempengaruhi perusahaan dalam mengejar keuntungan (Kristianti, 2018). ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio ROA dapat menilai apakah perusahaan sudah efektif dalam menggunakan asetnya dalam aktivitas operasi untuk menghasilkan laba. Rasio ROA digunakan untuk menunjukkan bagaimana sektor *food and beverage* dapat mengkonversikan aset ke dalam laba bersih dan semakin tinggi rasio akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan untuk mengevaluasi efisiensi manajerial perusahaan.

### 3.4.2 Variabel Independen

Variabel bebas merupakan tipe variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan atas variabel lain (Sekaran, 2018). Keberadaan variabel independen tidak bergantung pada adanya variabel yang lain atau bebas dari ada atau tidaknya variabel lain. Adapun variabel independen dalam penelitian ini antara lain: modal intelektual, kebijakan dividen dan struktur modal.

#### 1. Modal Intelektual

*Intellectual Capital* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja yang diukur berdasarkan *value added* dengan menggunakan VAIC. VAIC pertama kali ditemukan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode ini didesain untuk menyajikan

informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset berwujud maupun aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Metode VAIC menggunakan laporan keuangan sebuah perusahaan untuk menghitung efisiensi dari tiga jenis modal yaitu *human capital*, *structure capital* dan *capital employed*. Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic dalam (Ulum, 2013). Pengukuran *Intellectual Capital* sebagai berikut:

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

Keterangan:

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

Menghitung *Value Added* (VA). Menurut Ulum (2013), VA didapatkan perhitungan dari selisih antara output dan input. Menghitung *Value Added* sebagai berikut:

$$\text{VA} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

OUT = Output: Total penjualan dan pendapatan lain

IN = Input: Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

1. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA merupakan perbandingan antara VA (*Value Added*) dengan *Capital Employed* (CE). Rasio ini berfungsi untuk memberikan gambaran tentang adanya kontribusi yang dibuat oleh setiap unit *Capital Employed* terhadap *Value Added* organisasi. Menurut Pulic dalam Ulum (2013) jika satu unit dari *Capital Employed* (CE) dapat menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain maka, perusahaan dapat dikatakan



berhasil. VACA berhasil apabila dalam pengelolaan capital asset baik maka, diyakini perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) sebagai berikut (Ulum, 2013):

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VACA = Value Added Capital Employed

VA = Value Added

CE = Capital Employed: selisih total aset-total hutang

2. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada HC (human capital) untuk *value added* organisasi antara VA (*value added* dan HC *human capital*) untuk mengindikasikan bagaimana kemampuan HC membuat nilai pada sebuah perusahaan (Ulum, 2013). Berdasarkan konsep *Resourced Based Theory* (RBT) perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas tinggi untuk dapat meningkatkan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU) sebagai berikut (Ulum, 2013):

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VAHU = Value Added Human Capital

VA = Value Added

HC = Human Capital: Beban karyawan

3. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA). SVTA merupakan rasio *structural capital* terhadap *value added* yang mengukur jumlah SC (*structural capital*) yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA (*value added*) dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA) sebagai berikut (Ulum, 2013):

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA = Structural Capital Value Added

SC = Structural Capital: VA – HC

VA = Value Added

## 2. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dikatakan likuid apabila mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Ukuran likuiditas perusahaan diproksikan dengan current ratio yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio CR yang tinggi dapat menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga, hal ini akan meningkatkan pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Diana & Osesoga, 2020).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

## 3. Struktur Modal

Struktur modal adalah paduan atau kombinasi dari sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Variabel manifest struktur modal dapat diukur dalam 2 indikator yakni *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) dan *Long Term Debt to Total Assets* (LDAR). Namun dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutangnya kepada pihak luar. Semakin tinggi proporsi DER menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu karena tidak dapat menentukan kewajiban pembayaran hutang. Rasio LDER menggambarkan seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan

dibandingkan dengan modal sendiri (Ramaiyanti et al., 2018). Menurut (Pancawati, 2020) rumus struktur modal menggunakan LDER memiliki persamaan sebagai berikut:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

### 3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda untuk menguji pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Kemudian pengolahan data akan dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Menurut Sekaran (2018), fungsi analisis regresi linear berganda untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Kinerja Keuangan

$\alpha$  : konstanta

$\beta_1$  : koefisien regresi VACA

$\beta_2$  : koefisien regresi VAHU

$\beta_3$  : koefisien regresi STVA

$\beta_4$  : koefisien regresi CR

$\beta_5$  : koefisien regresi Struktur Modal

X1 : Variabel VACA

X2 : Variabel VAHU

X3 : Variabel STVA

X4 : Variabel CR

X5 : Variabel Struktur Modal

e : Error Term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

## 3.6 Teknik Analisis Data

### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Dalam buku Ghozali (2018) Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dalam penelitian untuk mempermudah pengamatan melalui penghitungan berupa nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, standar deviasi, varian, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif ini dilakukan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data menjadi sebuah informasi yang mudah dipahami dan juga jelas.

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

#### 1. Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah adanya dalam model regresi, variabel pengganggu dan residual dalam memiliki distribusi normal. Dalam uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Tes ini digunakan untuk menguji komparatif dari dua sampel independen bila datanya berbentuk ordinal yang tersusun dari distribusi frekuensi kumulatif. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Hipotesis:

Ho: sampel data berdistribusi normal

H1: sampel data tidak berdistribusi normal

Pedoman pengambilan keputusan pada uji ini menggunakan:

Jika sig/probabilitas  $> 0,05$  Distribusi adalah normal

Jika sig/probabilitas  $< 0,05$  Distribusi adalah tidak normal

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Berikut syarat mendeteksi multikolinearitas:

1. Nilai  $r^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi individu variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel independen. Jika antara variabel independen ada korelasi yang tinggi (umumnya di atas 0,90) maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinearitas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinearitas karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

## 3. Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau tahun sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

## 4. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari

residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

### 1.6.3 Uji Hipotesis

#### 1. Uji Parsial (uji statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi dependen (Ghozali, 2018). Caranya adalah dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Apabila nilai t hitung lebih besar artinya hipotesis alternatif diterima yaitu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Kriteria dalam pengambilan keputusan dalam hipotesis uji t adalah:

- a.  $H_0$  diterima jika  $t_{hitung} < T_{tabel}$  atau  $sig > 0,05$  (5%).
- b.  $H_0$  ditolak jika  $t_{hitung} > T_{tabel}$  atau  $sig < 0,05$  (5%)

#### 2. Uji ANOVA (uji statistik F)

Untuk menunjukkan apakah semua variabel independen dapat mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel, apabila nilai F lebih besar dari nilai F tabel maka, variabel independen secara signifikan dapat mempengaruhi variabel dependen. Menurut Sekaran (2018) kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut:

1. Bila nilai  $F > 0,05$  maka  $H_0$  dapat ditolak dengan derajat kepercayaan 0,05. Dengan begitu hasilnya yaitu menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan F menurut tabel, dimana jika nilai F hitung  $> F$  tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### 3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas dan sebaliknya apabila nilai yang dihasilkan besar berarti variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dengan baik.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa VACA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan atau hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan “VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan” **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan 1 VACA tidak akan menyebabkan kenaikan terhadap kinerja keuangan. Secara *resource based theory* bahwa sumber daya perusahaan sangat penting untuk mendorong pertumbuhan perusahaan dalam membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil bahwa VACA tidak berpengaruh artinya modal fisik yang dikelola belum dapat menghasilkan laba yang lebih besar dari modal yang digunakan perusahaan.
2. Hipotesis kedua (H2) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh signifikan namun berlawanan atau negatif terhadap kinerja keuangan atau hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan “VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan” **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa *Human capital* yang terdiri dari gaji dan tunjangan menurunkan pendapatan perusahaan.
3. Hipotesis ketiga (H3) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa STVA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan atau hipotesis 3 dalam penelitian ini yang menyatakan “STVA berpengaruh positif terhadap



kinerja keuangan” **diterima**. Hal ini menandakan bahwa sarana dan prasarana perusahaan sudah optimal sehingga dapat membantu kinerja karyawan dalam sebuah perusahaan seperti budaya organisasi, sistem operasional dan kursus pelatihan agar karyawan dapat menghasilkan modal intelektual yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

4. Hipotesis keempat (H4) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan atau hipotesis 4 dalam penelitian ini yang menyatakan “CR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan” **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan tidak dapat diukur oleh seberapa likuid perusahaan. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan.
5. Hipotesis kelima (H5) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa LDER perusahaan berpengaruh signifikan namun berlawanan arah (negatif) terhadap kinerja keuangan atau hipotesis 5 dalam penelitian ini yang menyatakan “LDER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan” **ditolak**. Berdasarkan teori *trade-off* perusahaan harus mengurangi dana penggunaan hutang yang berlebihan untuk mengurangi adanya risiko kebangkrutan. Perusahaan boleh menggunakan dana pinjaman hutang apabila tidak melewati batas kebermanfaatan penggunaan dana untuk digunakan dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman menggunakan hutang yang terlalu tinggi sehingga harus dihentikan dengan cara menambah jumlah modal saham perusahaan.

## 5.2 Saran

1. Bagi perusahaan

Perusahaan dapat melihat variabel STVA sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki STVA yang tinggi menunjukkan masa depan yang baik dalam pandangan para investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang memberikan pandangan positif oleh investor terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga akan memudahkan

manajemen perusahaan untuk menarik investor untuk menanamkan modal. apabila kepercayaan investor meningkat maka perusahaan dapat bersaing dengan keunggulan kompetitif yang tinggi sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu perusahaan dapat mengurangi penggunaan hutang LDER yang besar dengan menggunakan penggunaan dana internal seperti laba ditahan karena penggunaan hutang yang besar dapat memberikan resiko yang lebih besar dimasa yang akan datang.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dengan adanya hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran terkait kondisi kinerja keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, memberikan ilmu pengetahuan yang baru terhadap modal intelektual, likuiditas dan struktur modal serta dapat menjadi referensi bagi penelitian yang akan datang. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk melakukan penelitian perusahaan dengan karakteristik yang lebih beragam contohnya menggunakan sektor perbankan, dengan demikian hasil bisa mewakili untuk diambil kesimpulan dengan membandingkan dari setiap sektor perusahaan dan tidak hanya berfokus pada subsektor makanan dan minuman.

## DAFTAR PUSTAKA

- A, Ajibola., O, Wisdom., & OL, Qudus. 2018. Capital Structure And Financial Performance Of Listed Manufacturing Firms In Nigeria. *Journal of Research in International Business and Management*, 05(01).  
<https://doi.org/10.14303/jribm.2018.018>
- Andarsari, P. R. 2021. Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan periode 2015-2017 ). *Jurnal of Accounting and Financial Issue*, 2.
- Anjela, A. 2020. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Di Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Niagawan*, 9(2), 79.  
<https://doi.org/10.24114/niaga.v9i2.19032>
- Dangnga, M.T., & Haeruddin, M.I.M. 2019. *Kinerja Keuangan Perbankan*. Makassar: Pustaka Taman Ilmu.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. 2020. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. <https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Dinayu, chani; D. sinaga: D. sakuntal. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisni terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia yang di Indonesia. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan*. 15–24.
- Erawati, T., Wardani, D. K., & Hafil, A. 2022. Pengaruh Konservatisme, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(April), 98–110.
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. 2021. Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, 7(2), 227–233. <https://doi.org/10.31289/jkbn.v7i2.5266>.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (IX). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., Ulum, I., & Chariri, A. 2014. Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Perusahaan ; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 9(2), 138–158.
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kristianti, I. puspita. 2018. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Sosio E-Kons*, 10(3), 261–269. <https://doi.org/10.29230/ad.v2i1.2222>
- Mardiyanto, H. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Grasindo.
- Maulidia & Handayani, S. 2021. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan High Intensive IC. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 129–138.

- Modigliani, F., & Miller, M. H. 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443. <https://doi.org/10.2307/1809167>.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Ningsih, S., & Utami, W. B. 2020. Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2). <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.754>.
- Oktavianus, L. C., Randa, F., Jao, R., & Praditha, R. 2022. Kinerja Keuangan Dan Reputasi Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 218–227. <https://doi.org/10.22225/kr.13.2.2022.218-227>.
- Pancawati, N. luh putu anom. 2020. Pengaruh Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan PT. Astra Agro Lestari Tbk. *Engineering, Construction and Architectural Management*, 14(1), 1–9. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jss.2014.12.010> <http://dx.doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.03.034> <https://www.iiste.org/Journals/index.php/JPID/article/viewFile>.
- Prabowo, D., & Suzan, L. 2021. Pengaruh Intellectual Capital Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Busa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *E-Proceeding Of Management*, 8(5), 5048–5054.
- Puspitosari, I. 2016. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Perbankan The Impact of Intellectual Capital on Banking Sectors Financial Performance. *Lp3M (Lembaga Pengembangan Pembelajaran dan Penjaminan Mutu) Stiebbank*, 7(1), 43–53.
- Pulic, A. 1998. Measuring The Performance Of Intellectual Potential In Knowledge Economy. *In Measuring And Managing Intellectual Capital*. Retrieved From <https://www.semantic scholar.org/Paper/Measuring-The-Perfomance-Of-Intellectual-Potential>.
- Putra, M. W., Darwis, D., & Priandika, A. T. 2021. Pengukuran Kinerja Keuangan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Kasus: Cv Sumber Makmur Abadi .... *Jurnal Ilmiah Sistem ...*, 1(1), 48–59. <http://jim.teknokrat.ac.id/index.php/jimasia/article/view/889>
- Ramayanti, S., Nur, E., Yesi, D., & Basri, M. 2018. Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*, 26, 65–81.
- Ramírez, Y., Dieguez-Soto, J., & Manzaneque, M. 2021. How Does Intellectual Capital Efficiency Affect Firm Performance? The Moderating Role Of Family Management. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(2), 297–324. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2019-0119>
- Resti, A. A., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Go Public. *Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 40–54. <https://doi.org/10.35590/Jeb.V5i1.68>.

- Salimah, S., Wijayanti, A., & Masitoh, E. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Komisaris Independen, Dan Struktur Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 15(2), 139–146. <https://doi.org/10.33061/jasti.v15i2.3676>
- Sari, Widya. 2021. *Kinerja Keuangan*. Medan: Unpri Press
- Sekaran, U. & Bougie, R. 2018. *Metode Penelitian Untuk Bisnis Edisi 6 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. 2020. Measures That Matter: An Empirical Investigation Of Intellectual Capital And Financial Performance Of Banking Firms In Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085–1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Ting, I. W. K., Ren, C., Chen, F. C., & Kweh, Q. L. 2020. Interpreting the dynamic performance effect of intellectual capital through a value-added-based perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 21(3), 381–401. <https://doi.org/10.1108/JIC-05-2019-0098>.
- Ulum, I. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *Inferensi*, 7(1), 185. <https://doi.org/10.18326/infsl3.v7i1.185-206>
- Ulum, I., Rizqiyah, & Jati, A. W. 2016. Intellectual Capital Performance: A Comparative Study Between Financial And Non-Financial Industry Of Indonesian Biggest Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(4), 1436–1439.
- Wenerfelt, B. 1984. A Resource Based View On The Firm. In *Strategic Management Journal* (Vol. 5, Issue 2, pp. 171–180).
- Xu, J., & Li, J. 2020. The interrelationship between intellectual capital and firm performance: evidence from China's manufacturing sector. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/JIC-08-2019-0189>
- Yuliani, E. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111–122. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Yosmawardani, H., & Halkadri. 2021. Effect Of Asset Structure, Liquidity On Financial Performance With Leverage As A Mediation (Intervening) On Companies Listed *Jakarta Islamic Index*. 1(2), 1–11. <https://doi.org/10.24036/jkmb> .
- Zanetty, V., & Efendi, D. 2022. Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–17