

# Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dede Sri Rahayu  
Universitas Padjadjaran  
Email: dedesriahayu2817@gmail.com

**Abstract**– This research aimed to provide empirical evidence regarding the effect of intellectual capital and dividend policy on firm value. This research used the verification method, namely partial least square (PLS). This research used PLS method because the data does not have a normal distribution. The population of this research were 65 companies, while the sample used 26 companies. The sampling technique used purposive sampling technique. Based on the results of this research showed that intellectual capital had a positive effect on firm value, while dividend policy had no effect on firm value.

**Keywords:** Firm Value, Intellectual Capital, Dividend policy, LQ45 Index, Partial Least Square

**Abstrak**– Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh modal intelektual dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode verifikasi yaitu partial least square (PLS). Penelitian ini menggunakan metode PLS karena data tidak berdistribusi normal. Populasi dalam penelitian ini adalah 65 perusahaan, sedangkan sampel yang digunakan 26 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

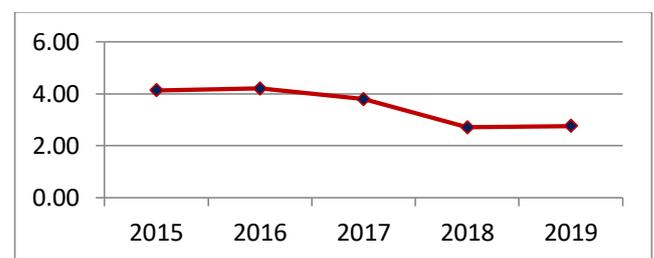
**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, Indeks LQ45, Partial Least Square

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang salah satunya adalah saham (Tandelilin, 2010). Pasar modal mampu memberikan solusi yang dapat dipertimbangkan oleh suatu perusahaan dalam hal pendanaan yaitu dengan cara mengubah status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka melalui penawaran saham kepada publik (*Go Public*) (IDX, 2019). Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal ini akan dikelompokkan ke dalam berbagai kelompok sesuai dengan kriteria yang disyaratkan oleh Bursa Efek Indonesia sebagai penyelenggara pasar modal di Indonesia. Salah satu indeks yang diminati oleh investor adalah indeks LQ45. LQ45 merupakan 45 emiten dengan likuiditas tinggi yang dianggap sebagai salah satu indeks yang terdiri dari sekumpulan saham-saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Investor berharap perusahaan-perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik ke depannya. Investor membeli saham atau berinvestasi di pasar modal memiliki harapan memperoleh keuntungan selama berinvestasi (Sutriani, 2014).

Riyadi (2018) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu indikator atau ukuran yang dipakai untuk mengetahui, melihat, dan mengamati suatu perusahaan memiliki kondisi yang

sehat dan layak untuk dijadikan tempat berinvestasi atau tidak. Investor menganggap bahwa perusahaan perlu memiliki nilai perusahaan yang baik karena nilai perusahaan digunakan sebagai alat untuk menilai sebuah perusahaan. *Price Book Value* adalah salah satu indikator yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai *relative* terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dengan mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Rahmasari et al., 2019).



Sumber : Bursa Efek Indonesia

**Gambar 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan dengan Indikatornya PBV pada Perusahaan yang Pernah Masuk di Indeks LQ45 Tahun 2014-2019**

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan dengan indikator PBV dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Nuryaman (2015) mengemukakan bahwa naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai dari *intellectual capital*. Karpavičius&Yu (2018) juga mengemukakan bahwa

naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang dilaksanakan oleh perusahaan.

*Intellectual capital* sangat diperlukan oleh suatu perusahaan untuk dapat bersaing dengan para kompetitornya dan diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan (FitzPatrick et al., 2013). Pada prinsipnya, kapabilitas dari suatu perusahaan berpedoman pada *intellectual capital* sehingga sumber daya yang ada bisa membuat nilai tambah dan menghasilkan kinerja perusahaan yang efisien dan efektif (Rasyid, 2017). Semakin besar nilai *intellectual capital* yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin efisien penggunaan sumber daya perusahaan sehingga dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Jayanti & Binastuti, 2017).

Investor membeli saham atau berinvestasi di pasar modal memiliki harapan memperoleh keuntungan selama berinvestasi (Sutriani, 2014). Salah satu keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor dengan menanamkan dananya pada saham suatu perusahaan adalah dividen (Fahmi, 2015). *Bird in the hand theory* memberikan gambaran mengapa investor atau pemegang saham lebih tertarik pada dividen yang dibagikan saat ini oleh perusahaan dibandingkan dengan *capital gain* dimasa depan, investor berpendapat bahwa dividen yang dibagikan saat ini dinilai lebih aman atau kurang beresiko dibandingkan dengan *capital gain* dimasa yang akan datang (Nugraha et al., 2020). Perusahaan akan memberi informasi kepada publik bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan dengan meningkatkan nilai dividen yang dibayar sehingga publik akan menganggap bahwa adanya peningkatan dividen adalah sinyal yang positif yang berarti prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Narayanti & Gayatri, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryaman (2015) mengemukakan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Subaida et al. (2018) mengemukakan bahwa *intellectual capital* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Karpavičius & Yu (2018) mengemukakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## II. KAJIAN PUSTAKA

### **Signalling Theory**

*Signalling theory* menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal kesuksesan ataupun kegagalan dari manajer dalam mengelola perusahaan diinformasikan kepada *shareholders*. Suatu pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan bisa disebut berisi informasi apabila pengungkapan tersebut bisa menimbulkan reaksi pasar yaitu berupa peningkatan atau penurunan harga saham (Akhmadi & Prasetyo, 2018). Apabila pengungkapan itu mengandung informasi yang positif dapat maka pengungkapan itu akan memberikan sinyal positif. Akan tetapi, apabila pengungkapan itu mengandung informasi yang negatif, maka pengungkapan itu akan memberikan sinyal yang negatif (Akhmadi & Prasetyo, 2018).

### **Stakeholder Theory**

Yoon & Chung (2018) mengemukakan bahwa pemangku kepentingan di dalam suatu perusahaan adalah suatu kelompok yang berkaitan dengan perusahaan yang dipengaruhi oleh atau dapat mempengaruhi operasi perusahaan dan proses pengambilan keputusan yang ada di perusahaan. Berdasarkan *stakeholder theory* dapat dipaparkan bahwa para manajer cenderung akan meningkatkan kemampuan manajerial mereka dan menggunakan kemampuan tersebut untuk menciptakan nilai yang lebih yang berdampak pada tercapainya tingkat kesejahteraan yang lebih tinggi bagi pemangku kepentingan yang ada di perusahaan (Harrison & Wicks, 2013).

### **Resource Based View Theory**

Barney (1991) juga memaparkan bahwa apabila perusahaan mempunyai sumber daya yang langka maka perusahaan bisa menyusun dan menerapkan strategi yang bertujuan agar terciptanya efisiensi dan efektivitas pada perusahaan. Dengan adanya sumber daya ini diharapkan perusahaan mampu melakukan pengembangan dan mempertahankan keunggulan kompetitif, untuk memanfaatkan sumber daya ini dan keunggulan kompetitif untuk kinerja yang unggul (Wernerfelt, 1984). *RBV theory* memaparkan bahwa pentingnya sumber daya yang tidak bisa dijiplak oleh perusahaan lain dan kapabilitas perusahaan dalam pengelolaan sumber daya tersebut karena sumber daya yang dimaksud dan kapabilitas perusahaan dalam pengelolaan sumber daya itu merupakan landasan utama agar perusahaan mampu bersaing serta perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Kahveci, 2011).

### **Bird in Hand Theory**

Teori ini mengemukakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap harga pasar saham artinya, semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, maka semakin tinggi harga pasar saham perusahaan dan sebaliknya semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka nilai perusahaan akan menurun (Rahmasari et al., 2019). Jika perusahaan menaikkan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan naik pula karena pembayaran dividen dianggap lebih menjajikan dan akan mengurangi ketidakpastian arus kas dimasa yang akan datang (Pontoh, 2015).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian *stockholder* terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan (Nugraha et al., 2020). Nilai perusahaan adalah suatu pandangan yang dibentuk oleh investor atas kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan yang dipercayakan kepadanya (Indrarini, 2019). *Shareholders* beranggapan bahwa semakin baik nilai perusahaan pada suatu perusahaan maka semakin baik juga kesejahteraan yang dapat diperoleh oleh *shareholders* (Wiagustini, 2010).

### Intellectual Capital

*Intellectual capital* adalah aset pengetahuan berguna yang dikemas “*packaged useful knowledge*” yang di dalamnya dijelaskan mengenai proses-proses operasional perusahaan, teknologi, hak paten, karyawan, keterampilan, keahlian dan informasi mengenai pelanggan, pemasok dan *stakeholder* (Wergiyanto & Wahyuni, 2016). *Intellectual capital* terdiri dari 3 unsur utama yaitu : (Manes Rossi et al., 2018).

1. *Human capital* dapat diartikan sebagai pengetahuan mengenai perusahaan yang terdiri dari keterampilan, kemampuan, pengalaman, dan keahlian karyawan yang bekerja pada perusahaan tersebut;
2. *Structural capital* mencakup sebuah sistem, struktur dan proses dari sebuah perusahaan seperti basis data, struktur perusahaan, proses manajemen, dan strategi bisnis; dan
3. *Customer capital* mengacu pada semua yang aset tidak berwujud berupa hubungan perusahaan dengan para pelanggannya

Apabila perusahaan ingin bersaing dengan para kompetitornya maka perusahaan perlu memiliki keunggulan atas sumber daya yang dimilikinya, baik berupa aset yang berwujud (*tangible assets*) maupun yang tidak berwujud (*intangible assets*) dan perusahaan juga perlu memiliki kemampuan dalam

mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut secara efektif sehingga kombinasi dari aset dan kemampuan akan menciptakan kompetensi yang khas dari sebuah perusahaan, yang mampu memiliki keunggulan kompetitif dibanding para pesaingnya (Juwita & Angela, 2016).

### Kebijakan Dividen

Dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Senata, 2016). Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki (Fahmi, 2015). Senata (2016). mengemukakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu aktivitas perusahaan dalam menentukan pengambilan keputusan mengenai pengalokasian laba yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu dimana laba ini akan dibagikan kepada para pemegang saham atau laba ini akan ditahan dan digunakan untuk aktivitas perusahaan. Kebijakan dividen digunakan dengan tujuan untuk mengukur tingkat alokasi pembagian dari laba berupa dividen yang akan dibagikan dan ditahan sebagai laba ditahan (Hamidah, 2019).

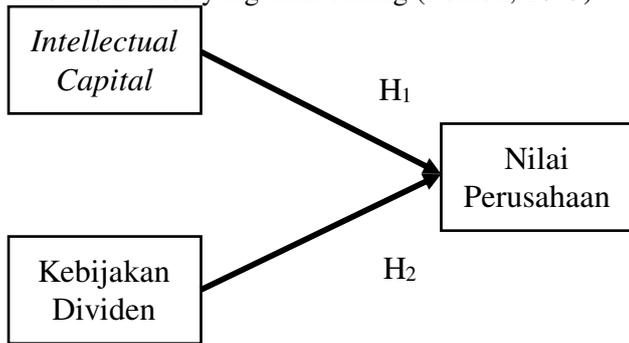
### Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Pada saat ini, perusahaan modern membutuhkan adanya penyediaan *intellectual capital* yang diharapkan mampu ikut berkontribusi pada proses penciptaan nilai perusahaan (Manes Rossi et al., 2018). *Resource based view theory* mengasumsikan bahwa salah satu keberhasilan suatu bisnis atau usaha sangat dipengaruhi oleh keunikan sumber dayanya (Subaida et al., 2018). Perusahaan yang mempunyai nilai *intellectual capital* yang baik maka perusahaan mampu menunjukkan bahwa perusahaan lebih unggul dari para kompetitornya sehingga hal ini akan menarik minat *stakeholders* dan calon investor yang akan berimbas pada meningkatnya permintaan saham perusahaannya yang akhirnya perusahaan mampu menaikkan nilai perusahaan (Nuryaman, 2015).

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen dapat digunakan sebagai imbalan bagi investor atau untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Kim et al., 2020). Menurut *signalling theory*, pembayaran dividen bisa jadi dianggap oleh pasar sebagai sinyal positif dari kinerja masa depan perusahaan (Kim et al., 2020). Jika perusahaan menaikkan pembayaran dividen maka nilai perusahaan

akan naik pula karena pembayaran dividen dianggap lebih menjajikan dan akan mengurangi ketidakpastian arus kas dimasa yang akan datang (Pontoh, 2015).



**Gambar 2. Paradigma Penelitian**

Hipotesis

H1 = Intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 = Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### Metode yang digunakan

*Partial least square* adalah salah satu metode yang digunakan untuk menguji hubungan antar konstruk dengan melihat apakah ada pengaruh antar konstruk tersebut dan PLS ini juga tepat digunakan untuk penelitian yang bertujuan mengembangkan teori dengan mengabaikan asumsi (non-parametrik) (Haryono, 2017).

Widarjono (2015) mengemukakan bahwa ada 2 tahapan dalam menggunakan metode PLS ini adalah pertama, mengestimasi model PLS dan yang kedua, mengevaluasi seberapa baik model yang dibangun berdasarkan data sampel yang diambil. Ada dua evaluasi model PLS yang perlu dilakukan yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan evaluasi model struktural (*inner model*).

#### Operasionalisasi Variabel

##### Nilai Perusahaan (Y)

Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value* atau (PBV) (Prasetya&Musdholifah, 2020). *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. Tingginya PBV mencerminkan tingginya harga saham jika dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham dimana keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham dilihat dari semakin tinggi harga

saham perusahaan (Rai Prastuti &Merta Sudiarta, 2016). Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung PBV yaitu sebagai berikut : (Prasetya&Musdholifah, 2020)

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku ekuitas per lembar}}$$

##### Intellectual Capital (X<sub>1</sub>)

Pulic (2004) mengembangkan model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dimana model ini dipakai untuk mengukur *intellectual capital*. Adapun tahapan yang perlu dilalui untuk menghitung nilai dari *intellectual capital* adalah sebagai berikut :

1. Pertama, menghitung *Value Added* (VA) dengan rumus :

$$Value Added = OUT - IN$$

Keterangan :

- *Value added* adalah salah satu parameter yang dipakai untuk melihat kesuksesan perusahaan untuk penciptaan nilai
- OUT = *Output* terdiri dari jumlah penjualan dan pendapatan lainnya
- IN = *Input* terdiri dari biaya-biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas penjualan dan biaya-biaya lainnya selain biaya karyawan

2. Setelah itu, menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) dengan rumus :

$$VACA = \frac{VA (Value Added)}{CE (Capital employed)}$$

Keterangan

- *Capital employed* terdiri dari *net income* dan *equity*

3. Lalu menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU) dengan rumus :

$$VAHU = \frac{VA (Value Added)}{HC (Human Capital)}$$

Keterangan

- *Human Capital* terdiri dari *personnel expenses*

4. Kemudian menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA) dengan rumus sebagai berikut :

$$STVA = \frac{VA - HC}{VA}$$

5. Terakhir baru menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dengan rumus :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

##### Kebijakan Dividen (X<sub>2</sub>)

Puspitaningtyas (2017) mengemukakan bahwa indikator untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan besaran nilai laba yang dibagi kepada

pemegang saham yang berbentuk dividen tunai (Puspitaningtyas, 2017). Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung DPR :

$$DPR = \frac{\text{dividen tunai per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

**Populasi dan Sampel**

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang pernah masuk ke dalam indeks LQ45 periode 2015-2019 sebanyak 65 perusahaan. Metode yang dipakai untuk pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *non probability sampling*. Teknik *non probability sampling* yang dipakai oleh penulis dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria penggunaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Perusahaan yang pernah masuk ke dalam indeks LQ45 periode 2015-2019.
2. Perusahaan yang menjadi anggota tetap di indeks LQ45 periode 2015-2019.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap.
4. Perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2015 sampai dengan 2019.

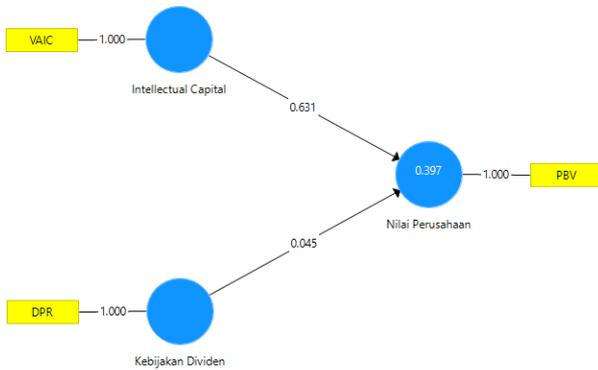
Berdasarkan kriteria di atas maka perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebanyak 26 perusahaan.

**Model Penelitian**

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

**VI. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Estimasi Model**



**Gambar 3. Model Penelitian**

Berdasarkan model penelitian di atas maka persamaan modelnya adalah :

$$Y = 0,631 X_1 + 0,045 X_2$$

**Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)**

**Tabel 1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)**

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Outer Loading	Average Variance Extracted (AVE)
Intellectual Capital	1,000	1,000	1,000	1,000
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan bahwa syarat untuk indicator reliability, internal consistency, dan convergent validity terpenuhi karena :

1. Indicator reliability : Outer loading memiliki nilai lebih dari 0,7
2. Internal consistency : Composite reliability dan cronbach's alpha memiliki nilai lebih dari 0,7.
3. Convergent validity: Average variance extracted (AVE) memiliki nilai lebih dari 0,5.

**Tabel 2. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)**

	Korelasi Variabel Laten			Akar kuadrat dari AVE
	Intellectual Capital	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	
Intellectual Capital	1,000			1,000
Kebijakan Dividen	-0,055	1,000		1,000
Nilai Perusahaan	0,628	0,010	1,000	1,000

Berdasarkan tabel di atas dijelaskan bahwa akar dari AVE untuk konstruk nilai perusahaan adalah 1,000 sedangkan korelasi secara maksimal nilai perusahaan dengan konstruk lainnya sebesar 0,628 sehingga nilai akar AVE konstruk nilai perusahaan lebih besar dari nilai korelasi konstruk lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa syarat discriminant validity terpenuhi. Begitu juga dengan konstruk lainnya yang menunjukkan akar AVE lebih besar dari korelasi konstruksya.

**Evaluasi Model Struktural (Inner Model)**

**Koefisien Determinasi**

**Tabel 3. Koefisien Determinasi**

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0,397	0,387

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai R square pada penelitian ini adalah 39,7 persen

yang artinya bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen pada variabel ini sebesar 39,7% dan sisanya nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini sebesar 60,3%. Nilai 39,7% berada di antara 25%-50% yang artinya besarnya pengaruh dari variabel independen pada penelitian ini dikatakan kategori sedang.

### Uji Hipotesis

**Tabel 4. Uji Hipotesis**

	Original Sample (O)	t Statistics	P Values
Intellectual Capital Nilai Perusahaan ->	0,631	8,408	0,000
Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan ->	0,045	0,771	0,441

### Hipotesis 1

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 8,408 atau lebih besar dari 1,96 dengan probabilitas 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa *intellectual capital* ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ).

### Hipotesis 2

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 0,7771 atau lebih lebih kecil dari 1,96 dengan probabilitas 0,441 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen ( $X_2$ ) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ).

### Pembahasan

#### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuryaman (2015). *Intellectual capital* merupakan sumber daya yang dianggap berharga bagi perusahaan yang diharapkan mampu menunjang adanya peningkatan kinerja perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing secara kompetitif dengan para kompetitornya. Suatu perusahaan mampu memiliki *intellectual capital* yang baik apabila perusahaan tersebut mampu mengembangkan, mengelola, meningkatkan kualitas dari 3 unsur pembentuk *intellectual capital* sehingga terciptanya nilai tambah dan meningkatnya produktivitas suatu perusahaan yang pada akhirnya mampu menaikkan keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Adanya peningkatan laba pada perusahaan yang disebabkan tingginya kualitas

*intellectual capital* yang ada di perusahaan tersebut maka akan berimbang juga pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Karpavičius&Yu (2018). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) Kebanyakan investor berpikir bahwa pembagian dividen yang besar tidak akan menjamin masa depan yang bagus dari perusahaan dimana dengan adanya pajak yang dibayar terhadap keuntungan dividen sehingga investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam mengembalikan dana yang diinvestasikan lebih penting daripada pembagian dividen di akhir tahun. Pembagian dividen tidak dapat menjamin bahwa perusahaan mendapatkan laba yang besar, perusahaan berpikir bahwa dengan laba lebih baik menginvestasikannya pada proyek yang mempunyai prospek baik sehingga dapat meningkatkan laba.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### Saran

1. Sebaiknya perusahaan memperhatikan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya tersebut sehingga mampu menciptakan nilai tambah yang tinggi. Intellectual capital juga mengaggap bahwa salah satu sumber daya yang berharga di perusahaan itu adalah sumber daya manusia sehingga apabila perusahaan ingin memiliki intellectual capital yang baik maka perusahaan juga perlu memfasilitasi dengan baik kebutuhan dari karyawan-karyawannya sehingga para karyawan bisa bekerja dengan semangat dan optimal.
2. Apabila investor ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik maka

investor dapat memperhatikan intellectual capital yang dimiliki oleh perusahaan serta nilai perusahaan tersebut.

3. Penelitian ini hanya meneliti 2 variabel independen yaitu intellectual capital dan kebijakan dividen sehingga untuk penelitian selanjutnya akademisi dapat menambah variabel lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini

## VI. REFERENSI

- [1] Akhmadi, A., & Prasetyo, A. R. (2018). Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Harga Saham; Studi Empirik pada Perusahaan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 11(1), 61–71. <https://doi.org/10.35448/jrat.v11i1.4217>
- [2] Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- [3] Barney, J. (1991). *Firm Reources ad Sustained Competitive Advantege*. *Journal of Management* (Vol. 17, Issue 1, pp. 99–120).
- [4] Fahmi, Irham 2015. Pengantar Manajemen Keuangan Cetakan Keempat. Bandung: C.V Alfabeta.
- [5] FitzPatrick, M., Davey, J., Muller, L., & Davey, H. (2013). *Value-Creating Assets in Tourism Management: Applying Marketing's Service-Dominant Logic in The Hotel Industry*. *Tourism Management*, 36, 86–98. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2012.11.009>
- [6] Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan* (1sted.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [7] Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). *Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance*. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124. <https://doi.org/10.5840/beq20132314>
- [8] Haryono, S. (2017). *Metode SEM Untuk Penelitian Manajemen AMOS, Lisrel, PLS*. Jakarta : Luxima Metro Media
- [9] IDX. (2019). *Panduan Go Public*. IDX.
- [10] Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya:Scopindo Media Pustaka
- [11] Jayanti, L. D., & Binastuti, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 22(3), 187–198.
- [12] Juwita, R., & Angela, A. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1–15.
- [13] Kahveci, E. (2011). *Firm Performance and Resource-Based Theory: An Application with DEA*. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 2(4), 38–50.
- [14] Karpavičius, S., & Yu, F. (2018). *Dividend Premium: Are Dividend-Paying Stocks Worth More?* *International Review of Financial Analysis*, 56, 112–126. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.01.004>
- [15] Kim, J. M., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2020). The Impact of R&D Intensity, Financial Constraints, and Dividend Payout Policy on Firm Value. *Finance Research Letters*, 101802. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101802>
- [16] Manes Rossi, F., Nicolò, G., & Tartaglia Polcini, P. (2018). *New Trends in Intellectual Capital Reporting: Exploring Online Intellectual Capital Disclosure in Italian Universities*. *Journal of Intellectual Capital*, 19(4), 814–835. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2017-0119>
- [17] Narayanti, N. P. L., & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Tahun 2009-2018. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 529–539. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i02.p19>
- [18] Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 18–23.
- [19] Nuryaman. (2015). *The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable*. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- [20] Pontoh, W. (2015). *Signaling, Bird in The Hand, and Catering Effect in Indonesia*. *Journal of Life Economics*, 2(3), 1–24. <https://doi.org/10.15637/jlecon.80>
- [21] Prasetya, A. W., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(4).

- [22] Puspitingtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173–180.
- [23] Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- [24] Rasyid, R. (2017). *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 113-125 ISSN:1979-4878.
- [25] Rai Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Unud*, 5(3), 1572–1598.
- [26] Riyadi, S. (2018). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Sinar Manajemen*, 5(1), 38–43.
- [27] Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 6(1), 73–84.
- [28] Subaida, I., Nurkholis, & Mardiaty, E. (2018). *Intellectual Capital Disclosure on Firm Value*. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 16(36), 125–135. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016.01.15>
- [29] Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67–80. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>
- [30] Tandililin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- [31] Wergiyanto, Y., & Wahyuni, N. I. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Strategi Bersaing sebagai Pemoderasi. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1–5.
- [32] Wernerfelt, B. (1984). *Harmonised implementation of Application-Specific Messages (ASMs)*. *Strategic Management Journal*, CINCO(2), 1–12. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- [33] Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. : Udayana University Press.
- [34] Widarjono, Agus. (2015). *Analisis Multivariat Terapan : Dengan Program SPSS, AMOS, dan SMARTPLS*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- [35] Yoon, B., & Chung, Y. (2018). *The Effects of Corporate Social Responsibility on Firm Performance: A Stakeholder Approach*. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37(August), 89–96. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2018.10.005>