

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Herlambang Wahyu Prastiyo

Herlambangwahyuprastyo1708@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of intellectual capital, financial performance, dividend policy, and capital structure on firm value. Moreover, the research was quantitative. The population was Coal Mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the data collection technique used purposive sampling i.e., a sample selection with determined criteria. In line with that, there were 30 companies as the sample. Additionally, the data were taken during 3 years (2020-2022). In total, there were 90 data taken. The data analysis technique used multiple linear regression. The research result showed that (1) intellectual capital did not affect the firm value of Coal Mining sub-sector companies listed on IDX, which means that the three components of intellectual capital do not influence the high or low value of a company; (2) financial performance had a positive effect on the firm value of Coal Mining sub-sector companies listed on IDX, which can be interpreted as whether the company's ability to gain profits influences company value; (3) dividend policy did not affect the firm value Coal Mining sub-sector companies listed on IDX, meaning that the high and low dividends given by the company do not affect the company value; (4) capital structure had a positive effect on the firm value Coal Mining sub-sector companies listed on IDX, the company's ability to balance the benefits and costs of using debt will affect company value.

Keywords: intellectual capital, financial performance, dividend policy, capital structure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 30 perusahaan. Data penelitian diambil selama selama 3 tahun, yaitu tahun 2020–2022, sehingga diperoleh 90 data yang dioalah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan ketiga komponen yang ada pada modal intelektual tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan; (2) kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan mempengaruhi nilai perusahaan; (3) kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan tinggi rendahnya deviden yang diberikan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan; (4) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemampuan perusahaan menyeimbangkan manfaat dan biaya dalam menggunakan hutang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden, struktur modal dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan yang sangat ketat antar perusahaan manufaktur mendorong perusahaan manufaktur untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaannya masing-masing dan tujuan

utama suatu perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik dan investornya dengan meningkatkan nilai perusahaan agar mencapai sesuai target perusahaan hingga jangka panjang. Untuk tetap dapat bersaing dan bertahan di industri, investasi menjadi hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa meyakinkan dan menarik investor untuk berinvestasi dan membeli saham dari perusahaan. Bagi para investor mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan tidaklah mudah, untuk melakukan itu para investor dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksikan, salah satunya adalah pembagian dividen. Pasar modal merupakan salah satu tempat investasi yang penting untuk para investor. Dalam berinvestasi tentunya investor akan memilih perusahaan-perusahaan yang berpotensi memenuhi tujuannya. Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan deviden (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (Harjito, 2018: 20). Investor ingin memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkannya pada perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan status perusahaan saat ini dan dapat menggambarkan peluang perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan diduga mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai nilai aset dan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Salah satu kekayaan suatu perusahaan adalah saham berupa surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal jangka panjang. Bagi perusahaan tercatat, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang tercatat di BEI, semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Menggambarkan nilai suatu perusahaan karena harga saham berhubungan positif dengan nilai perusahaan (Husnan, 2013:7).

Mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang akan dibayar calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan membuka atau menerbitkan saham kepada publik, nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan di masa depan, dan nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham perusahaan tinggi maka investor akan memperoleh keuntungan (Wijaya dan Panji, 2015).

Nilai perusahaan mengemukakan bahwa harga saham yang tinggi juga akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi. nilai perusahaan juga dijadikan tolak ukur pencapaian perusahaan. Tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan disebabkan tingginya harga saham. Saham juga membawa nilai perusahaan yang tinggi. Investor pasti akan memperhatikannya. Seberapa sukseskah perusahaan dalam mengatasi kesulitan korporasi seperti itu. Investor akan mengevaluasi dan mempertimbangkan terlebih dahulu informasi yang mereka dapatkan. Salah satu penilaian yang dilakukan adalah penilaian intelektual modal (Muchayatin dan Awaliyah, 2019).

Modal intelektual akan mampu mempengaruhi keuntungan perusahaan di masa depan dan dapat meningkatkan Nilai perusahaan. Menurut Feimianti dan Anantadjaya (2014), perusahaan memahami pentingnya modal intelektual dan memahami konsepnya lebih sukses karena perusahaan akan terus memperbarui kemampuannya dan pengetahuan terus menghadapi persaingan perusahaan lain. Kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat memberikan pengaruh bagi nilai untuk perusahaan dan Apabila kinerja perusahaannya semakin baik maka berpengaruh terhadap minat investor dalam berinvestasi di perusahaan (Jayanti, 2018).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda itu pihak pertama, para pemegang saham dan pihak kedua, manajemen perusahaan itu sendiri. Manajemen perusahaan memiliki dua alternatif perlakuan terhadap laba bersih setelah pajak

atau EAT (*earnings after tax*). Dua alternatif tersebut yaitu dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan diinvestasikan kembali keperusahaan sebagai laba ditahan. Dalam perusahaan pada umumnya, sebagian EAT dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, artinya manajemen harus membuat suatu kebijakan dividen menyangkut penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dengan menentukan besarnya EAT yang dibagi sebagai dividen dan besarnya EAT yang ditahan (Ratih, 2010 dalam Wijaya dan Sedana, 2015). Struktur modal dapat juga dipengaruhi oleh nilai perusahaan dan Semakin besar nilai struktur modal yang asalnya dari modal sendiri dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan karena menggambarkan bahwa nilai hutang yang dimiliki oleh perusahaan bernilai rendah dengan modal awal.

Berdasarkan penyajian diatas dan beberapa perbedaan dari hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh antara modal intelektual, ukuran perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan deviden, modal untuk nilai perusahaan. Selain itu semakin banyaknya perusahaan manufaktur sub sector batu bara membuat semakin sulit yang mendorong perusahaan untuk lebih baik dalam mengolah kinerjanya agar mampu bersaing semakin menarik untuk diteliti dengan membandingkan laporan keuangannya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?, (2) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?, (4) Apakah stuktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2013) menjelaskan bagi pengguna laporan keuangan agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak perusahaan dan pihak investor dimana pihak perusahaan lebih mengetahui kondisi perusahaan tersebut dibandingkan pihak investor dan menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sistem dari teori sinyal ini adalah bagaimana perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menjelaskan mengenai informasi bagaimana perusahaan dapat menerapkan kebijakan yang tepat untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang lebih berkualitas. Hubungan informasi teori sinyal dengan nilai perusahaan bisa dilihat dari perusahaan memberikan sinyal yang positif berupa informasi yang baik terhadap investor. Informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik.

Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) menurut Jensen dan Meckling (1976) merupakan teori yang dibangun berdasarkan hubungan keagenan antara agen dan prinsipal. Hubungan keagenan didefinisikan sebagai suatu perjanjian, dimana terdapat satu atau lebih pihak prinsipal yang mempekerjakan agen, dimana agen diharapkan dapat melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal. Pendelegasian wewenang tersebut bertujuan untuk mengontrol seluruh kegiatan perusahaan yang begitu besar dikarenakan ada keterbatasan prinsipal dalam mengontrol perkembangan perusahaan. Oleh karena itu, agen akan bertanggung jawab kepada prinsipal dalam melakukan seluruh kegiatan operasional perusahaan, sumber daya perusahaan dan memberikan informasi hasil perusahaan kepada principal. Dalam perusahaan, agen merupakan pihak yang berwenang untuk melakukan pengelolaan dan

melakukan pengambilan keputusan berkaitan dengan perusahaan atas nama pemegang saham.

Trade-Off Theory

Trade off theory teori yang menjelaskan tentang hubungan antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Myers (2015:481) seperti dikutip Umdiana dan Sari (2020) *trade off theory* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan hutang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan. *Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Dalam menetapkan komposisi struktur modal yang optimal dan efektif terdapat beberapa faktor-faktor lain seperti pajak (*tax*), biaya keagenan (*agency cost*), dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi perusahaan tetap memperhatikan situasi dan kondisi keadaan dari pasar. Implikasi dari trade off theory ini bahwa manajer perusahaan berpikir dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan untuk menentukan struktur modal.

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory merupakan teori yang digunakan perusahaan dalam organisasi dan etika bisnis. Tujuan utama dalam penerapan teori stakeholder adalah untuk membantu manajer dalam memahami lingkungan Stakeholder dan melakukan pengolahan secara efektif pada lingkungan perusahaan (Ulum,2017). Oleh karena itu, dalam meningkatkan nilai perusahaan perlu untuk mengkaji hubungan yang dibangun antara perusahaan dan stakeholder. Dalam hal ini para stakeholder memiliki wewenang terhadap manajemen dalam memanfaatkan potensi, sumber daya manusia yang dimiliki, karena dengan pengelolaan yang baik atas seluruh potensi dan sumber daya dapat menjadi nilai tambah yang nantinya dapat mendorong kinerja perusahaan, sehingga hal tersebut dapat memicu para stakeholder dalam melakukan investasi. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 9, Nomor 2, Februari 2020.

Nilai perusahaan

Mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang akan dibayar calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan membuka atau menerbitkan saham kepada publik, nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan di masa depan, dan nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham perusahaan tinggi maka investor akan memperoleh keuntungan. Wijaya dan Panji (2015) Nilai perusahaan mengemukakan bahwa harga saham yang tinggi juga akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi. nilai perusahaan juga dijadikan tolak ukur pencapaian perusahaan Tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan disebabkan tingginya harga saham Saham juga membawa nilai perusahaan yang tinggi. Investor pasti akan memperhatikannya Seberapa sukseskah perusahaan dalam mengatasi kesulitan korporasi Seperti itu.

Modal Intelektual

Modal Intelektual merupakan suatu cara untuk mengkombinasikan aset tidak berwujud, properti intelektual, manusia, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik (Brooking, 1996). Modal Intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Modal Intelektual adalah aset tak berwujud yang jika dimanfaatkan secara efektif dapat meningkatkan keuntungan dan daya saing bagi perusahaan.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan bahwa modal intelektual merupakan jumlah hasil dari tiga elemen utama organisasi, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital*, yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi sehingga dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing perusahaan. Pendapat ini serupa dengan pendapat Bontis *et al.* (2000) dimana para peneliti mengidentifikasi tiga komponen utama dari modal intelektual, yaitu *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *physical capital* (CE).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam konteks dunia usaha mengandung pengertian yang sangat luas. Pengertian kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239). Kinerja keuangan sebagai kemampuan perusahaan yang dapat diukur melalui analisis laporan keuangan pada suatu periode akuntansi yang berkaitan dengan pelaksanaan kebijakan dan kegiatan operasional perusahaan dalam mewujudkan efektivitas dan efisiensi bisnisnya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan kinerja keuangan dengan pengukuran *Return On Asset* (ROA). Menurut Mardiyanto (2009:196) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan. ROA yang bagus ialah ROA yang bernilai positif dan tingginya nilai persentase.

Kebijakan Dividen

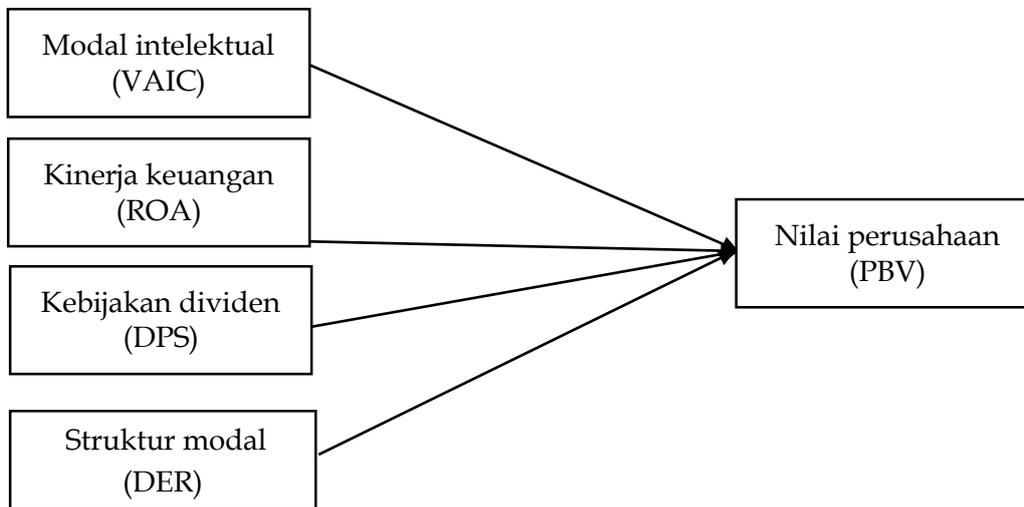
Kebijakan Dividen merupakan salah satu bentuk *return* yang didapatkan oleh para pemegang saham. Menurut Sulindawati *et al.*, (2017:132). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Jika perusahaan mendapatkan laba maka perusahaan akan membagikan dividen sebaliknya jika perusahaan mengalami rugi maka perusahaan akan sulit dalam membagikan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan untuk jenis dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan perusahaan.

Struktur modal

Struktur modal adalah kombinasi antara kewajiban (*liability*) dan modal (*equity*). Menurut Martono dan Harjito (2010) struktur modal adalah cerminan dari pembiayaan terus menerus suatu perusahaan yang mengomparasikan kewajiban jangka panjang dengan ekuitas perusahaannya sendiri. Cerminan dari struktur modal yaitu terletak pada modal kewajiban atau hutang jangka panjang. Perusahaan menggunakan hutang jangka panjang untuk memperkuat modal perusahaan dan menambah aset perusahaan. Para investor banyak melakukan hutang jangka panjang, karena dari hutang jangka panjang tersebut sangat memberikan keuntungan bagi perusahaan ataupun bagi investor. Didalam struktur modal perusahaan, terdapat komponen hutang yang mencakup pinjaman atau obligasi yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu dengan bunga pinjaman yang telah disepakati. Oleh karena itu, struktur modal disimpulkan sebagai kombinasi atau campuran dana perusahaan yang harus dikelola dengan baik oleh manajemen, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Rerangka ini bersifat ilmiah dan memperlihatkan korelasi antar variabel untuk melakukan proses suatu analisa. Rerangka konseptual yang diajukan dalam penelitian ini didasarkan pada latar belakang, rumusan masalah, tujuan serta landasan teori yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya. Oleh karena itu, rerangka konseptual yang dibuat dalam studi ini disajikan pada gambar:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Modal Intelektual merupakan suatu cara untuk mengkombinasikan aset tidak berwujud, properti intelektual, manusia, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik (Brooking, 1996). Modal Intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Modal Intelektual adalah aset tak berwujud yang jika dimanfaatkan secara efektif dapat meningkatkan keuntungan dan daya saing bagi perusahaan. Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan bahwa modal intelektual merupakan jumlah hasil dari tiga elemen utama organisasi, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital*, yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi sehingga dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing perusahaan Berdasarkan *stakeholder theory* digunakan perusahaan dalam organisasi dan etika bisnis yang bertujuan utama untuk membantu manajer dalam memahami lingkungan stakeholder dan melakukan pengolahan secara efektif pada lingkungan perusahaan. Dalam hal ini para stakeholder memiliki wewenang terhadap manajemen dalam memanfaatkan potensi, sumber daya manusia yang dimiliki, karena dengan pengelolaan yang baik atas seluruh potensi dan sumber daya dapat menjadi nilai tambah yang nantinya dapat mendorong kinerja perusahaan, sehingga dapat memicu para stakeholder dalam melakukan investasi. Hal tersebut akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

H₁: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Kinerja keuangan perusahaan mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, sarana pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap

indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak-ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan. Kinerja keuangan sebagai kemampuan perusahaan yang dapat diukur melalui analisis laporan keuangan pada suatu periode akuntansi yang berkaitan dengan pelaksanaan kebijakan dan kegiatan operasional perusahaan dalam mewujudkan efektivitas dan efisiensi bisnisnya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan kinerja keuangan dengan pengukuran *Return On Asset* (ROA). Menurut Mardiyanto (2009:196) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan.

Menurut Subowo dan Simartha (2016) dalam perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan dianggap mampu mengelola asetnya dengan baik dengan tujuan jangka panjang bagi perusahaan. Hal tersebut dapat memberikan sinyal yang positif (*good news*) juga kepada investor bahwa manajemen bisa mewujudkan efisiensi perputaran aset bagi perusahaan

H₂: kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam memutuskan apakah akan membagikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham atau untuk dicadangkan sebagai laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan. Dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan kebijakan dividen dengan pengukuran *Dividen Per Share* (DPS). *Dividen Per Share* (DPS) merupakan total dividen yang dibagikan dengan jumlah lembar beredar. Rasio ini menunjukkan dividen yang dibagikan perusahaan dengan jumlah saham yang disetor dan dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Maka dividen per saham berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan untuk mengetahui jumlah keuntungan yang mungkin diperoleh. Perusahaan yang membagikan dividen kepada investor atas laba atau keuntungan selama periode waktu akan berdampak hubungan yang baik antara pihak agen dan pihak prinsipal sebagaimana sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*).

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dalam hal penelitian ini dapat dihitung dengan *Debt Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Menurut Nidar (2016:162) rasio ini digunakan untuk mengukur proposi dana dari utang. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terdapat likuiditas perusahaannya, jika semakin rendah maka semakin aman. Rasio ini sering digunakan para analisis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham.

Menurut Irawan dan Kusuma (2019) menjelaskan bahwa dalam *trade off theory* bahwaasanya jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan nilai kewajiban akan menambah dari nilai perusahaan, sebaliknya setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal, maka setiap penambahan kewajiban akan menurunkan nilai perusahaan. Setiap titik target pada struktur modal yang belum optimal, maka *trade off theory* akan memprediksi akan adanya pengaruh baik atau positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Posisi struktur modal yang optimal ialah kondisi dimana perusahaan bisa menggunakan kombinasi antara kewajiban dengan modalnya secara baik.

H₄: struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dimana dalam penelitian kuantitatif tidak terlalu menitikberatkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas. Walaupun populasi penelitian besar, tetapi dengan mudah dapat dianalisis, baik melalui rumus-rumus statistik maupun komputer. Jadi pemecahan masalahnya didominasi oleh peran statistik (Masyhuri, 2008: 13). Beberapa signifikan hubungan tersebut, dan mengidentifikasi pola atau statistik dalam data. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder berupa data catatan keuangan, laporan penelitian sebelumnya, atau data lain yang relevan dengan topik penelitian. Penelitian ini menguji dan menjelaskan hubungan antara variable modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden dan struktur modal

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sector pertambangan coal/batu bara yang terdaftar BEI (bursa efek Indonesia),(2) perusahaan manufaktur sub sector pertambangan coal/batu bara yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut turut selama periode 2020 - 2022.

Tabel 1

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sub sector pertambangan batu bara yang terdaftar BEI (bursa efek Indonesia)	30
2.	Perusahaan pertambangan sub sector batu bara yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut turut selama periode 2020 - 2022	-
3.	Jumlah perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel	30
4.	Jumlah Observasi penelitian (30 x 3)	90
5.	Observasi yang mengandung data outlier	(11)
6.	Jumlah observasi yang bebas dari data outlier	79

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan proses pengambilan sampel diatas maka perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sebagai sampel adalah 30 perusahaan dengan total periode pengamatan selama 3 tahun dari tahun 2020-2022, maka jumlah observasi pada penelitian ini adalah 90 pengamatan. Dengan adanya jumlah observasi penelitian yang mengandung data outlier sebanyak 11 data, maka jumlah observasi yang bebas dari data outlier pada penelitian ini berjumlah 79 observasi.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, akan digunakan teknik pengumpulan data dari beberapa sumber yang mencakup pengumpulan data melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), arsip, serta dokumen teknis, serta observasi non-partisipan. Selain itu, data penelitian juga akan diperoleh melalui website IDX (Indonesia Stock Exchange) dan website perusahaan yang terdaftar di BEI. Data yang berkaitan dengan perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) dapat diperoleh melalui BEI. Data historis yang relevan dengan penelitian ini, seperti laporan keuangan tahun sebelumnya dan dokumen-dokumen perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI), dapat dikumpulkan melalui arsip dan dokumen teknis

perusahaan. Dokumen-dokumen ini akan digunakan untuk memperoleh informasi tentang pertumbuhan penjualan, struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Dalam hal ini, peneliti akan mengamati dan mencatat informasi yang relevan dari publikasi perusahaan, berita, dan laporan industri yang berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti, seperti pertumbuhan penjualan, struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dikelompokkan menjadi dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan serta variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan struktur modal

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan pendefinisian variabel yang telah diidentifikasi agar dapat dianalisis dan diukur besarnya. Berikut definisi operasional dari variabel dalam penelitian ini antara lain:

Nilai perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan dengan perbandingan harga saham dan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2011). Maka PBV dapat diukur menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham perusahaan}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Modal intelektual

Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini mengacu pada kinerja yang diukur dari segi nilai tambah menggunakan VAIC. VAIC pertama kali ditemukan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode tersebut dirancang untuk memberikan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Metode VAIC menggunakan laporan keuangan suatu perusahaan untuk menghitung efisiensi tiga jenis modal yaitu human capital, struktur capital dan capital employed

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

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

Menghitung Value Added sebagai berikut:

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

Keterangan:

OUT = Output: Total penjualan dan pendapatan

IN = Input: Beban penjualan dan beban administrasi umum dikurangi beban karyawan / beban usaha - beban karyawan Hitung nilai modal intelektual yang menggunakan

Menghitung *Value Added Capital Employed (VACA)*:

$$vaca = \frac{va}{ce}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed: total ekuitas*

Menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*:

$$vahu = \frac{va}{hc}$$

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital: Beban karyawan*

Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*:

$$stva = \frac{sc}{va}$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital: VA - HC*

VA = *Value Added*

Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan yang akan memberikan informasi seberapa besar tingkat efisiensi yang dimiliki perusahaan dalam mengolah aset perusahaan guna mendapatkan keuntungan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return on asset (ROA)* rasio tingkat perputaran atas aktiva dapat dihitung dengan:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai pendistribusian laba yang diperoleh perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Devidend Per Share (DPS)*. *Devidend Per Share (DPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Devidend Per Share} = \frac{\text{Dividen tunai yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Struktur modal

Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang kepada kreditur dengan modal sendiri (Husnan dan Pudjiastuti, 2018). Jadi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rasio yang di gunakan ialah *Debt to Ratio* (DER) dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016:147) statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana membentuk kesimpulan. Statistik deskriptif yaitu kumpulan data yang dikelola dan dianalisis menjadi data hasil penelitian yang berbentuk informasi yang dapat dimengerti. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden dan struktur modal terhadap modal intelektual. Teknik analisis data adalah proses mereduksi data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada model regresi mengikuti distribusi normal, ada variabel pengganggu atau residual. Model regresi yang baik Hal ini penting dalam statistik parametrik, di mana banyak metode dan pengujian asumsi didasarkan pada asumsi normalitas. Pengertian uji normalitas merupakan pengujian tentang kenormalan data. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki uji normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Untuk menguji normalitas residual dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah Apabila hasil 1-sample K-S diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas Apabila hasil 1-sampel K-S dibawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Jika terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen, maka disebut multikolinieritas. Untuk mendeteksi multikolinieritas, dapat digunakan metode seperti *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. dapat dinyatakan terhindar dari asumsi multikolinieritas jika diperoleh nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance tidak kurang dari 0,1. maka uji multikolinieritas tidak terjadi masalah antar variabel independen (Ghozali, 2016). Multikolinieritas juga dapat dideteksi dengan menganalisis matrik korelasi variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2016).

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi jika terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual berbeda dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya, maka model tersebut terjadi

heteroskedastisitas. Ada tidaknya gejala heteroskedastisitas di dalam model regresi dapat dilihat uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Grafik scatter plot dapat digunakan. Heteroskedastisitas dikatakan terjadi jika terdapat beberapa pola pada scatter plot, misalnya pola yang tidak acak atau pola yang menunjukkan perubahan varians dari residu, maka akan timbul permasalahan heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji Auto korelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat digunakan uji Durbin-Watson (D-W). Jika nilai statistik D-W berada di antara -2 hingga 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam memecahkan masalah pada penelitian ini peneliti menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Regresi linier berganda digunakan sebagai penguji hubungan yang bertujuan untuk menunjukkan arah hubungan positif atau negative antara modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ini model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1VAIC + \beta_2ROA + \beta_3DPS + \beta_4DER + e$$

Keterangan:

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi

VAIC : Modal intelektual

ROA : kinerja keuangan

DPS : Kebijakan Dividen

DER : Struktur Modal

PBV : Nilai perusahaan

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Pengujian ini mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen. Sebaliknya, makin kecil nilai R^2 , maka semakin kecil variasi variabel dependen yang dapat di jelaskan oleh variasi variabel independen.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai

berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F \geq 0,05$ menunjukkan bahwa model tidak fit, (2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ menunjukkan bahwa model fit.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013) ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut : (1) jika nilai signifikansi $t \geq 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak, (2) jika nilai signifikansi $t < 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis di terima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang diamati meliputi variabel independen yang terdiri dari modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden, struktur modal, dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive statistics

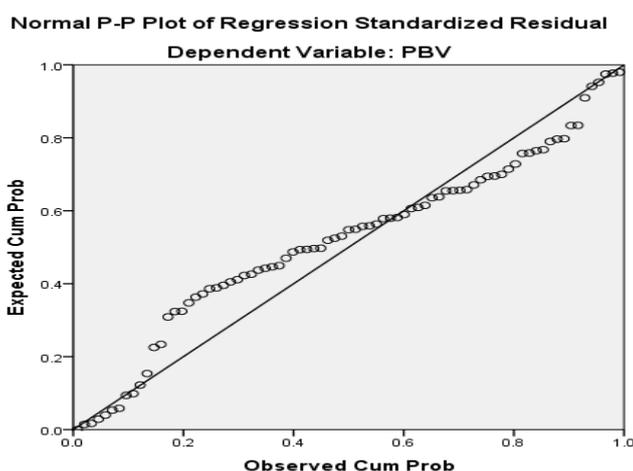
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	79	.107652	.124560	.10870177	.001811103
ROA	79	.108573	.108574	.10857350	.000000244
DPS	79	.102357	.108574	.10834360	.000780884
DER	79	.108560	.108596	.10857281	.000003643
PBV	79	.108565	.108584	.10857223	.000002210
Valid N (listwise)	79				

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 2 di atas maka dapat ditunjukkan bahwa statistik deskriptif masing masing variabel dengan jumlah data sejumlah 79 dengan waktu 3 tahun dari Tahun 2020 – 2022 berdasarkan hasil uji analisis deskriptif maka dapat di ketahui sebagai berikut: (1) Variabel modal intelektual yang diprosikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang memiliki nilai minimum sebesar 0.107652 dan nilai maksimum sebesar 0.124560. Selain itu, nilai rata rata atau nilai mean pada variable modal intelektual sebesar 0.10870177 serta nilai standar deviasi sebesar 0.001811103, (2) Variabel kinerja keuangan yang di proksikan dengan *Retrun on asset* (ROA) yang memiliki nilai minimum sebesar 0.108573 dan nilai maksimum sebesar 0.108574. selain itu, nilai rata rata atau mean pada variable kinerja keuangan sebesar 0.10857350 serta nilai standar deviasi sebesar 0.000000244, (3) Variabel kebijakan deviden yang di proksikan dengan *deviden per share* (DPS) yang Memiliki nilai minimum sebesar 0.102357 dan nilai maksimum sebesar 0.108574 selain itu, nilai rata rata atau mean pada variabel kebijakan deviden sebesar 0.10834360 serta nilai standar deviasi sebesar 0.000780884, (4) Variabel struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to equity ratio* (DER) yang memiliki nilai minimum sebesar 0.108560 dan nilai maksimum sebesar 0.108596 selain itu, nilai rata rata atau mean pada variabel struktur modal sebesar 0.10857281 serta nilai standar deviasi sebesar 0.000003643, (5) Variabel nilai perusahaan yang di proksikan dengan *price book value* (PBV) yang memiliki nilai minimum sebesar 0.108565 dan nilai maksimum sebesar 0.108584 selain itu, nilai rata rata atau mean pada variabel nilai perusahaan sebesar 0.10857223 serta nilai standar deviasi sebesar 0.000002210

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu alat uji yang berfungsi untuk menguji apakah setiap variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi secara normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi secara normal, dapat diuji menggunakan pendekatan grafik *Normal P-Plot* dan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Uji normalitas yang dilakukan dengan analisis grafik dalam penelitian ini menggunakan *Normal Probability Plot* yang disajikan pada gambar 2.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Data
Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan gambar 2, dari grafik *Normal Probability Plot* dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian telah berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam model regresi.

Selain menggunakan analisis grafik untuk mengetahui normalitas data dalam penelitian ini juga dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Hasil uji normalitas melalui uji statistik menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00000136
	Absolute	.145
Most Extreme Differences	Positive	.095
	Negative	-.145
Kolmogorov-Smirnov Z		1.285
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 3 yang telah disajikan diatas, *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada hasil uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 0,074 yang lebih besar dari 0,05 dimana data tersebut dapat dikatakan telah berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam model regresi.

Analisis Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

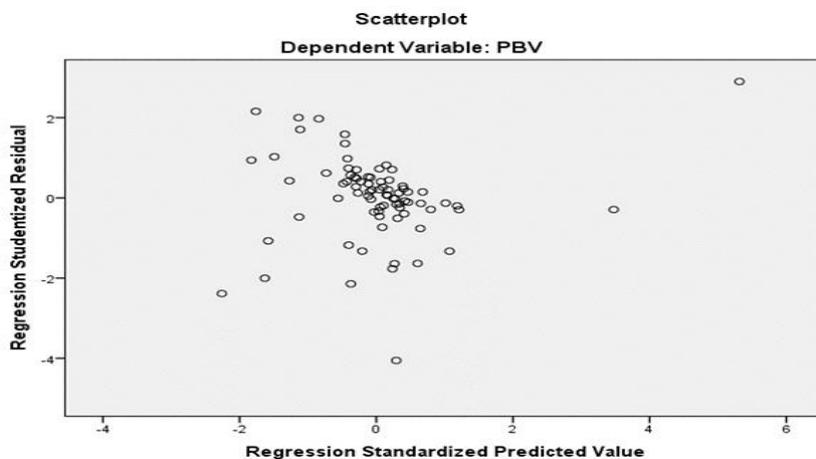
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
VAIC	.996	1.004
ROA	.782	1.278
DPS	.784	1.276
DER	.997	1.003

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa diketahui nilai *tolerance* dari setiap variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan nilai lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen tidak ada multikolinearitas dan model regresi tersebut baik.

Analisis Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam modal regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak, dapat dilihat dari analisis grafik atau dapat dilakukan uji statistik. Hasil uji heteroskedastisitas melalui analisis grafik dapat dilihat pada grafik *scatterplot* pada gambar 3.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan gambar 3, dapat dilihat bahwa titik-titik data tersebut tidak membentuk pola tertentu dan menyebar baik diatas maupun dibawah sekitar angka nol. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas dan model layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan variabel independen.

Analisis Uji Autokorelasi

Ghozali (2006:49) menyatakan bahwa dalam mengambil keputusan terkait ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) tabel dengan signifikan sebesar 0,05 atau 5% sebagai berikut Regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari adanya autokorelasi sehingga diperlukan Uji Durbin Watson (DW) untuk mendeteksi ada atau tidak maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada pengamatan periode *t* dengan kesalahan pengganggu (*error*) pada pengamatan periode *t-1* (sebelumnya) atau tidak (Ghozali, 2018:162). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.788 ^a	.621	.600	.000001398	1.731

a. Predictors: (Constant), DER, DPS, VAIC, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.408	.080	-5.093	.000	
	VAIC	1.664E-005	.000	.190	.850	
	ROA	4.366	.735	.481	5.942	.000
	DPS	-3.000E-005	.000	-.011	-.131	.896
	DER	.393	.044	.647	9.023	.000

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui hasil persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = -0.408 + 1,664VAIC + 4,366ROA - 3,000DPS + 0,393DER + e$$

Dari persamaan analisis regresi linear berganda di atas dapat diperoleh dan dijelaskan bahwa (1) Konstanta dalam tabel di atas Variabel nilai sebesar -0.408 yang dimana menunjukkan besarnya nilai seluruh variabel independen yang terdiri dari modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan deviden, dan struktur modal bernilai 0 atau tidak ada maka nilai perusahaan akan sebesar -0.408, (2) Koefisien regresi modal intelektual variabel nilai sebesar 1.664. Hasil koefisien tersebut menggambarkan bahwa tidak ada hubungan searah antara modal intelektual dengan nilai perusahaan, sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel independen modal intelektual (VAIC), maka tidak akan berdampak pada peningkatan variabel dependen nilai perusahaan (PBV), (3) Koefisien regresi Kinerja keuangan (ROA) variabel nilai sebesar 4.366. Hasil dari koefisien tersebut

menggambarkan bahwa adanya hubungan positif atau searah antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila terjadi peningkatan pada variabel independen kinerja keuangan (ROA), maka akan berdampak pada peningkatan variabel dependen nilai perusahaan (PBV), (4) Koefisien regresi kebijakan deviden (DPS) variabel nilai sebesar -3.000. Hasil dari koefisien tersebut menggambarkan bahwa adanya hubungan negative atau tidak searah antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan, sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila terjadi penurunan pada variabel independen kebijakan deviden (DPS), maka tidak berdampak juga pada peningkatan variabel dependen nilai perusahaan (PBV), (5) Koefisien regresi struktur modal (DER) variabel nilai sebesar 0.393. Hasil dari koefisien tersebut menggambarkan bahwa adanya hubungan positif atau searah antara strukyur modal dengan nilai perusahaan, sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel independen struktur modal (DER), maka akan berdampak juga pada peningkatan variabel dependen nilai perusahaan (PBV).
 $DPS = -1092,355 + 699,076 ROA - 0,301 DER + 43,835 SIZE + e$

Uji Kelayakan Model

Analisis Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Derterminasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.788 ^a	.621	.600	.000001398	1.731

a. Predictors: (Constant), DER, DPS, VAIC, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa R square sebesar 0,621 atau sebesar 62,1%. Dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu modal intelektual (VAIC), kinerja keuangan (ROA), kebijakan dividen (DPS), dan struktur modal (DER), dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 62,1%. Sedangkan sisanya sebesar 37,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diikutkan pada model dalam penelitian ini.

Analisis Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh dan mempunyai kelayakan model dengan kriteria yang sesuai terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	.000	4	.000	30.251	.000 ^b
	Residual	.000	74	.000		
	Total	.000	78			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, DPS, VAIC, ROA

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 8 yang telah disajikan diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi uji F sebesar 0,000 yang mana nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk dilakukan analisis selanjutnya. Dapat diartikan juga bahwa variabel-variabel independen yang ada di dalam penelitian ini yaitu modal intelektual, kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Analisis Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 atau 5%. Apabila jika nilai signifikan dalam tabel uji t menunjukkan nilai kurang dari 0,05 maka H_0 diterima, sebaliknya jika nilai signifikan dalam uji t menunjukkan nilai lebih dari 0,05 maka H_0 ditolak.

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.408	.080		-5.093	.000
1 VAIC	1.664E-005	.000	.014	.190	.850
ROA	4.366	.735	.481	5.942	.000
DPS	-3.000E-005	.000	-.011	-.131	.896
DER	.393	.044	.647	9.023	.000

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Adapun hasil dari pengujian parsial (t) yang telah dilakukan dapat dijelaskan sebagai berikut (1) Pengaruh modal intelektual (VAIC) Terhadap Nilai Perusahaan Pada hasil pengujian parsial pada Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel independen struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan value added intellectual coefficient (VAIC) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1,664 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,850. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai positif, tetapi hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwasannya variabel value added intellectual coefficient (VAIC) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2)Pengaruh kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Pada hasil pengujian parsial pada Tabel 9 di atas menunjukkan bahwa variabel independen leverage yang diprosikan dengan menggunakan Return On Asset (ROA) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 4,366 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai positif, sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwasannya variable kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Pengaruh kebijakan dividen (DPS) Terhadap nilai perusahaan Pada hasil pengujian parsial pada Tabel 9 di atas menunjukkan bahwa variabel independen kebijakan deviden yang diprosikan dengan Dividen per share menggunakan mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -3,000 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,896. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai negatif, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwasannya variabel kebijakan deviden (DPS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4)Pengaruh struktur modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Pada hasil pengujian parsial pada Tabel 9 di atas menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,393 serta nilai signifikan

menunjukkan nilai sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai positif, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima.

Pembahasan

Pengaruh Modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan menggunakan *value added intellectual coefficient* (VAIC) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Variabel modal intelektual memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,664 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,850. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikan $> 0,05$, maka hipotesis pertama (H₁) ditolak, sehingga bisa disimpulkan bahwasannya modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *stakeholder theory*, penciptaan nilai/*value creation* berasal dari seluruh aktivitas perusahaan. Pemanfaatan sumberdaya intelektual secara efisien dan efektif dapat memberikan nilai tambah dan keunggulan bersaing bagi perusahaan. Penciptaan nilai tambah bagi perusahaan dapat dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital*. Sebagai salah satu stakeholder perusahaan, para investor akan menunjukkan penilaian yang tinggi atas keunggulan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pasar atau investor hanya melihat salah satu dari ketiga komponen *intellectual capital* yaitu VACA (*capital employed*) sebagai pertimbangan mereka dalam menempatkan nilai bagi perusahaan. Hal tersebut terjadi karena kegiatan operasional perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk yang berkarakteristik padat *intellectual capital*, tampaknya masih didominasi oleh penggunaan aset fisik dan keuangan untuk meningkatkan kinerja serta nilai pasar. Oleh karena itu untuk dua komponen lainnya, *human capital* dan *structural capital*, tidak terlalu mendapatkan perhatian dari investor.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Nilai koefisien regresi sebesar 4,366 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,000. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikan $< 0,05$, maka hipotesis kedua (H₂) diterima dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil positif, sehingga bisa disimpulkan bahwasannya kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kinerja keuangan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam periode tertentu (Munawir, 2014:33) kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Rasio ROA ini dihitung dengan cara pembagian antara laba bersih setelah pajak dengan aset perusahaan. Didalam perusahaan yang mendapati peningkatan profit atau laba secara signifikan dalam beberapa periode mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik, hal ini akan meningkatkan nilai suatu perusahaan dan juga akan menimbulkan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang terlihat dalam laporan keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen dalam memperoleh besar kecilnya suatu keuntungan yang diperoleh dalam kegiatan investasi maupun penjualan. Rasio ini digunakan para manajemen dalam membandingkan tingkat pencapaian yang diperoleh pada masa sekarang dengan masa yang akan datang dengan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan untuk para investor, rasio ini bermanfaat untuk melihat kesuksesan perusahaan dan kemampuannya dalam mencapai

keuntungan, karena para investor mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. ROA merupakan salah satu pengukur dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas keseluruhan dana yang ditanamkan

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel kebijakan deviden yang diukur dengan menggunakan *dividend per share* (DPS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Variabel Kebijakan deviden memiliki nilai koefisien regresi sebesar -3,000 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,896. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikan $> 0,05$, maka hipotesis keempat (H_3) ditolak sehingga bisa disimpulkan bahwasannya kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kusumastuti (2013) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan capital gain di masa depan.

Pada hasil penelitian ini mendukung peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Miller dan Modigliani (1961), yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Variabel struktur modal memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,664 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,000. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikan $< 0,05$, maka hipotesis pertama (H_4) diterima dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil positif, sehingga bisa disimpulkan bahwasannya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan merupakan sumber pendanaan perusahaan melalui kombinasi antara kewajiban dengan ekuitas perusahaan (Suwarno dan Susanto, 2021). Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER ini dihitung antara kewajiban atau hutang dengan ekuitas atau modal perusahaan. Semakin banyak hutang perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya biaya bunga pada hutang dapat mengurangi pembayaran pajak dan juga penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebab pada saat hutang naik biasanya digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan menurut Wibowo (2021). Perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang, hal tersebut juga akan berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory* posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Setiap titik target pada struktur modal yang belum optimal, maka *trade-off theory* akan menjelaskan bahwasannya akan adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan teoritis mengenai modal intelektual (VAIC), kinerja keuangan (ROA), kebijakan deviden (DPS) dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 dengan ini di dapatkan kesimpulan berikut (1) Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor di Indonesia tidak terlalu melihat modal intelektual karena pasar atau investor hanya melihat salah satu dari ketiga komponen intellectual capital yaitu VACA (*capital employed*) sebagai pertimbangan mereka dalam menempatkan nilai bagi perusahaan. Hal tersebut terjadi karena kegiatan operasional perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk yang berkarakteristik padat intellectual capital, tampaknya masih didominasi oleh penggunaan aset fisik dan keuangan untuk meningkat kinerja serta nilai pasar. Oleh karena itu untuk dua komponen lainnya, human capital dan structural capital, tidak terlalu mendapatkan perhatian dari investor, (2) Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menyatakan bahwa setiap meningkatnya profitabilitas/keuntungan disebabkan karena perusahaan mampu dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dan melakukannya secara efektif dan efisien, serta meningkatnya profitabilitas juga akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, (3) Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut di karenakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan capital gain di masa depan, (4) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa pada setiap titik target pada struktur modal yang belum optimal, maka *trade-off theory* akan menjelaskan bahwasannya akan adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang melakukan pendanaan hutang dalam jumlah yang sedikit atau besar selama masih dalam dibawah titik optimal maka dapat meningkatkan nilai dalam suatu perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan adanya keterbatasan yang ada maka dapat di jadikan sebagai pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar memperoleh hasil yang maksimal dalam penelitian selanjutnya:(1) Pada penelitian ini, penelitian menggunakan objek perusahaan sub sector pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2020 -2022, akan lebih baik apabila di perluas untuk objek penelitiannya dan memperpanjang tahun pengamatan dalam penelitian ini, (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel yaitu modal intelektual (VAIC), kinerja keuangan (ROA), kebijakan deviden (DPS), struktur modal (DER) dimaksud menjelaskan nilai perusahaan 62,1% sehingga masih ada 37,9 % variabel independen yang tidak dipakai dalam penelitian ini yang bisa menjelaskan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Saran

Berdasarkan hasil analisis kesimpulan ini dan keterbatasan dalam penelitian ini, beberapa saran yang dapat disimpulkan dari penelitian selanjutnya agar dapat hasil yang maksimal dan lebih baik adalah sebagai berikut, (1) Bagi peneliti selanjutnya di diharapkan dapat memperluas objek dan memperpanjang periode pengamatan yang di gunakan penelitian.jumlah sampel yang lebih banyak dan mendapatkan hasil yang valid, (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan

bisa menambah beberapa variabel lain di luar dari penelitian ini, hal ini dapat menambah pengetahuan/memperluas ilmu dan dapat di jadikan bahan referensi mendatang

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., dan J. F. Houston 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba. Jakarta.
- Brooking, A. 1996. *Intellectual Capital: Core Asset for the Third Millennium Enterprise*, International Thomson Business Press. New York.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. BPFE. Universitas Diponegoro. Semarang
- _____. 2013. *Aplikasi Analisa Multivariat dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Harahap, S. S. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama Cetakan Keempat. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Harjito, D. A. dan Martono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Cetakan Keempat. Ekonosia. Yogyakarta
- Husnan, P. 2018. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE. Yogyakarta
- Husnan. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*. Semarang
- Irawan, D. dan N. Kusuma. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara* 17(1):66-81. Lampung
- Jayanti, F. D. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*. 3(2): 34-44.
- Kusumastuti, A. D. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2009-2011). Skripsi. *Fakultas Ilmu Administrasi. Universitas Brawijaya*. Malang
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Pt. Grasind. Jakarta
- Martono, dan Harjito, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. Yogyakarta
- Miller, Merton H. Dan Franco Modigliani. 1961. *Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares*. *The Journal of Business*. 34, 411-33
- Muchayatin, dan Awaliyah, A. 2019. Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 2(2), 221-230. Semarang
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-4. Liberti. Yogyakarta
- Nidar, S. R. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Pustaka Reka Cipta. Bandung
- Sawarjuwono., dan Kadir. 2003. Intellectual Capital Disclosure Commitment : Myth or Reality. *Journal of Intellectual Capital*. 13 (39- 56).
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *In Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 6.
- Subowo dan R. Simartha. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021). Lampung
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kombinasi*. Edisi ke-8. Alfabeta. Bandung
- Sulindawati, N. L. G. E., G. A. Yuniarta., dan I. G. A. Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Edisi 1 Cetakan 1. Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- Suwarno, A. J. dan L. Susanto. 2021. Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 3(2):814-823.

- Ulum, I. 2013. Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *Inferensi*, 7(1), 185–206.
- Ulum, I. 2017. Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi. 3 rd. *Universitas Muhammadiyah Malang*. Malang.
- Umdiana, N. dan D. L. Sari. 2020. Analisis Keputusan Pendanaan Terhadap Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang* 8(2):143-155. Pamulang
- Wibowo, C. A. 2021. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(2).
- Wijaya, Bayu Irfandi., dan I. B Sedana., Panji. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *Universitas Udayana*. Bali.