

---

# ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Welly Aryanto**

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

Email: welly.thezze97@gmail.com

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi dalam penelitian ini berjumlah 147 perusahaan, sampel diperoleh melalui metode *purposive sampling* berjumlah 34 perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solution* versi 20 (SPSS 20) dan diuji menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saran dari penelitian ini adalah bagi calon investor yang ingin membeli saham disarankan untuk mempertimbangkan kondisi finansial perusahaan dengan memperhatikan dan menganalisis faktor-faktor seperti *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan dalam mengukur nilai perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menambah variabel penelitian dan memperpanjang periode pengamatan untuk memperoleh hasil yang lebih rinci dan akurat.

**KATA KUNCI:** *Intellectual Capital*, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

## PENDAHULUAN

Persaingan yang semakin ketat membuat setiap perusahaan harus berupaya untuk semakin inovatif dalam meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Pada umumnya, tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh modal intelektual (*intellectual capital*). *Intellectual Capital* merupakan suatu pendekatan yang terdiri dari tiga elemen utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. *Intellectual Capital* yang dikelola dengan baik akan meningkatkan efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh *intellectual capital*.

Tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan juga dapat dilakukan melalui implementasi kebijakan-kebijakan yang diambil perusahaan, salah satunya kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh

---

manajemen perusahaan dalam menentukan seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Besarnya hutang yang diambil akan membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman beserta bunganya, hal ini memaksa perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, dengan demikian kinerja perusahaan pun akan meningkat.

Kebijakan selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting karena melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan. Rasio laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, dan menunjukkan kepada para investor bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor. Kebijakan dividen yang diterapkan dengan baik akan membuat perusahaan mendapatkan citra yang baik di mata para investor, dan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga pada akhirnya nilai perusahaan akan bertambah.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan bisnisnya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Semakin baik tingkat profitabilitas suatu perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik serta dapat memaksimalkan modalnya dalam mencari keuntungan. Profitabilitas yang baik tentunya akan memikat para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan, yang mana pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Analisis dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## **KAJIAN TEORITIS**

Setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk meningkatkan kinerjanya dalam bersaing di dunia bisnis untuk mencapai tujuannya. Pada umumnya tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari kinerja perusahaan yang dapat dilihat oleh para investor melalui laporan keuangan. Nilai

---

perusahaan yang semakin meningkat akan membuat perusahaan semakin dipandang baik oleh calon investor. Menurut Harmono (2015: 233): “Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.” Kemudian menurut Harmono (2015: 50): “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.” Untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Rasio PBV (*Price to Book Value*) adalah rasio yang membagi antara nilai pasar per lembar saham perusahaan terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas.

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003 :38): “*Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, costumer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi.” *Intellectual Capital* dapat diukur dengan menggunakan VAIC™.

Menurut Pulic (2000: 706-708):

Langkah pertama menghitung VAIC™ adalah dengan menghitung *value added/VA (Out-In)* dimana *Out* adalah keseluruhan pendapatan dari semua barang dan jasa yang dijual sedangkan *In* berisi semua beban yang ada diperusahaan kecuali beban karyawan. Kemudian, langkah kedua adalah menghitung VACA (VA/CE) dimana VA adalah *value added* sedangkan *capital employee/CE* adalah dana yang tersedia seperti jumlah ekuitas dan laba bersih. Langkah ketiga adalah menghitung VAHU (VA/HC) dimana VA adalah *value added* sedangkan *human capital/HC* adalah beban tenaga kerja seperti total gaji, upah, dan pendapatan karyawan. Langkah keempat adalah menghitung STVA (SC/VA) dimana *structural capital/SC* adalah selisih antara VA/*value added* dan HC/*human capital*, kemudian langkah kelima adalah menghitung VAIC™ yang merupakan penjumlahan antara VACA, VAHU, dan STVA.

*Intellectual capital* yang dikembangkan dengan baik dapat mempengaruhi efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal. Hal ini menyebabkan modal yang digunakan dapat digunakan semaksimal mungkin dalam kegiatan operasi perusahaan, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai

---

perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Widarjo (2011) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012: 4): “Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang.” Menurut Wild, Shaw dan Chiappetta (2015: 456): Hutang/kewajiban adalah kemungkinan pembayaran aset atau jasa di masa depan yang saat ini diwajibkan oleh perusahaan untuk dibayar sebagai hasil dari transaksi atau kejadian sebelumnya.

Menurut Harrison et al (2016: 505) :

Hutang diklasifikasikan menjadi hutang lancar (jangka pendek) dan hutang tidak lancar (jangka panjang). Kewajiban lancar adalah kewajiban yang jatuh tempo dalam satu tahun atau dalam siklus operasi normal perusahaan. Kewajiban yang melampaui jangka waktu tersebut diklasifikasikan sebagai kewajiban tidak lancar atau jangka panjang.

Dari perspektif pemegang saham, Menurut Subramanyam (2014: 565):

Hutang adalah sumber pembiayaan eksternal pilihan untuk setidaknya dua alasan:

1. Bunga atas sebagian besar hutang merupakan biaya tetap dan bunga yang dibebankan lebih kecil dari pengembalian aset operasi bersih, kelebihan pengembalian adalah untuk kepentingan investor.
2. Bunga adalah biaya yang dikurangkan dari pajak, sedangkan dividen tidak.

Untuk pengukuran hutang yang diambil perusahaan, dapat digunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Menurut Kasmir (2011: 157): “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.”

Penambahan hutang akan memaksa perusahaan meningkatkan kinerjanya untuk mengembalikan pinjaman beserta bunganya. Selain itu, hutang perusahaan yang bertambah juga akan menimbulkan biaya bunga yang dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan kena pajak perusahaan. Selama manfaat yang dihasilkan dari hutang lebih besar dari biaya yang timbul dari adanya hutang, kebijakan menambah hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

---

Menurut Ansori dan Denica (2010: 158): “Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi manajer keuangan karena melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda.” Menurut Van Horne (1980) dalam Harmono (2015: 12): Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Menurut Hery (2012: 155-156):

Tujuan pembagian dividen adalah sebagai berikut:

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tinggi dan stabilnya dividen yang dibayarkan akan memengaruhi harga saham.
2. Untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor.
3. Untuk menarik minat investor karena sebagian besar investor memandang risiko dividen lebih dibanding risiko *capital gain*.
4. Sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen, yaitu *the bird in the hand theory* dan *signaling hypothesis theory*. Menurut Hery (2012: 158):

*The bird in the hand theory* menyatakan bahwa seekor burung di tangan akan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Investor lebih menyukai dividen karena dividen yang diterima bagaikan burung di tangan yang risikonya lebih kecil dan cukup pasti untuk didapatkan saat ini, berbeda dengan *capital gains* diibaratkan seperti burung di udara yang mengandung ketidakpastian mengenai saat naiknya harga pasar saham di masa yang akan datang. Teori ini juga berpendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Hery (2012: 160):

*Signalling hypothesis theory* menyimpulkan bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya kinerja perusahaan. Perubahan dividen mengandung informasi mengenai perubahan prospek perusahaan di masa mendatang. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa mendatang. Pasar akan cenderung menginterpretasikan peningkatan dividen sebagai pertanda baik prospek perusahaan di masa mendatang. Pengumuman perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen dapat dijadikan sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Menurut Van Horne (1980) dalam Harmono (2015:12): Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan harus

---

dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Kebijakan dividen yang baik dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham maupun kepentingan perusahaan akan membuat perusahaan mendapatkan citra yang baik di mata para investor, serta dapat memaksimalkan pertumbuhan perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan juga akan bertambah. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Ansori dan Denica (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Fahmi (2015: 135): Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Menurut Kasmir (2011: 197):

“Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak di luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. Dan tujuan lainnya.”

Menurut Nurhayati (2013: 146): “Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat operasinya.”

Profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*).

Menurut Fahmi (2015: 137): Rasio ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Menurut Kasmir (2011: 204): “Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik.”

Profitabilitas yang baik akan memikat para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan, yang mana pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan

---

ini didukung oleh hasil penelitian Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif dengan menggunakan empat variabel independen terhadap satu variabel dependen yang diuji pengaruhnya. Pada penelitian ini, penulis mengumpulkan data sekunder melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu web.idx.id berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan total populasi berjumlah 147 perusahaan. Sampling pada penelitian ini berjumlah 34 perusahaan yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah Tabel 1 mengenai analisis statistik deskriptif terhadap variabel penelitian, dengan jumlah sampel sebanyak 34 perusahaan.

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IC	170	,3790	8,5456	3,443688	1,6781307
KH	170	,1252	3,0286	,771626	,6313659
KD	170	-1,2296	1,4392	,422275	,3205355
PROF	170	-,0466	1,4353	,244897	,2769979
NP	170	,1003	62,9311	5,734827	10,4653610
Valid N (listwise)	170				

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2018

### 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan program SPSS versi 20. Hasil pengujian pada tahap awal menunjukkan terdapat permasalahan heteroskedastisitas sehingga peneliti melakukan transformasi yang menyebabkan data berkurang.

Setelah dilakukannya transformasi residual telah berdistribusi normal, terbebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

### 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antar variabel dan menunjukkan arah hubungan variabel dependen dengan variabel independen. Berikut hasil analisis regresi linear yang dijabarkan pada Tabel 2:

**TABEL2**  
**ANALISIS LINEAR BERGANDA**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity		
	Coefficients		Coefficients			Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
(Constant)	-,109	,323		-,338	,736			
1	sqrtIC	-,973	,216	-,285	-4,503	,000	,309	3,239
	sqrtKH	,714	,183	,155	3,900	,000	,789	1,268
	sqrtKD	,353	,315	,054	1,121	,264	,544	1,838
	sqrtPROF	6,720	,486	1,006	13,822	,000	,234	4,266

a. Dependent Variable: sqrtNP  
Sumber: Data Olahan SPSS 20,2018

Berdasarkan hasil regresi linear pada Tabel 3.2, dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda dengan model matematis sebagai berikut:

$$Y = -0,109 - 0,973 X_1 + 0,714 X_2 + 0,353 X_3 + 6,720 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Price to Book Value

X<sub>1,2,3,4</sub> = Intellectual Capital, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Equity

b<sub>1,2,3,4</sub> = Koefisien regresi

a = Konstanta

e = Tingkat Kesalahan

### 4. Koefisien Korelasi dan Determinasi

Hasil analisis koefisien korelasi dan determinasi ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut:

**TABEL 3**  
**ANALISIS KOEFISIEN KORELASI DAN DETERMINASI**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,895 <sup>a</sup>	,800	,795	,63596	1,811

a. Predictors: (Constant), sqrtPROF, sqrtKH, sqrtKD, sqrtIC

b. Dependent Variable: sqrtNP

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2018

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi berganda adalah sebesar 0,895; yaitu terjadi hubungan yang kuat dan searah antara *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi sebesar 0,795; yaitu variabel bebas dalam persamaan regresi ini dapat menjelaskan bahwa persentase sumbangan variabel *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 79,5 persen sedangkan 20,5 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian ini.

#### 5. Uji F

Hasil pengujian uji F ditunjukkan pada Tabel 4 berikut ini:

**TABEL 4**  
**UJI F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	260,872	4	65,218	161,253	,000 <sup>b</sup>
Residual	65,116	161	,404		
Total	325,988	165			

a. Dependent Variable: sqrtNP

b. Predictors: (Constant), sqrtPROF, sqrtKH, sqrtKD, sqrtIC

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2018

Dari Tabel 4, dapat diketahui nilai signifikan uji F sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa model regresi linear berganda ini layak untuk diuji.

#### 6. Uji t

Berdasarkan pada Tabel 2 dapat dijabarkan hasil uji t sebagai berikut:

---

a. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  *intellectual capital* adalah sebesar -4,503 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,975, sehingga dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  (-4,503 < 1,975). Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak.

b. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  kebijakan hutang adalah sebesar 3,900 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,975, sehingga dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (3,900 > 1,975). Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  kebijakan dividen adalah sebesar 1,121 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,975, sehingga dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  (1,121 < 1,975). Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar 0,264 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak.

d. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  profitabilitas adalah sebesar 13,822 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,975, sehingga dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (13,822 > 1,975). Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima.

---

## PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penulis memberikan saran bagi calon investor yang ingin membeli saham disarankan untuk mempertimbangkan kondisi finansial perusahaan dengan memperhatikan dan menganalisis faktor-faktor seperti *intellectual capital*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan dalam mengukur nilai perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menambah variabel penelitian dan memperpanjang periode pengamatan untuk memperoleh hasil yang lebih rinci dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ansori, Mokhamat, Denica H.N. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam *Jakarta Islamic Index* Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Analisis Manajemen*, Vol. 4, No. 2, hal.153-175.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harrison, Walter T. et al. 2018. *Financial Accounting International Financial Reporting Standards*, eleventh edition. Harlow: Pearson Education Limited.
- Hery. 2012. *Akuntansi dan Rahasia di Balikinya Untuk Para Manajer Non-akuntansi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No.1.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa." *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, hal.144-153.
- Pulic, Ante. 2000. "VAIC™ - an Accounting Tool for IC Management." *Int. J. Technology Management*, Vol. 20, hal.702-714.

---

Sawarjuwono, Tjiptohadi, Agustine Prihatin Kadir. 2003. “*Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research).*” *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 1, hal.35-57.

Subramanyam, K.R. 2014. *Financial Statement Analysis*, eleventh edition. New York: McGraw-Hill Education.

Widarjo, Wahyu. 2011. “Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 8, No. 2, hal.157-170.

Wild, John J., Ken W. Shaw, Barbara Chiappetta. 2015. *Fundamental Accounting Principles*, 22nd edition. New York: McGraw-Hill Education.

