

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

***THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL, DIVIDEND POLICY, AND
FINANCING DECISION***

¹Monika Sri Utami

*¹Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
email: ¹*monika.sri.utami01@gmail.com*

ABSTRACT

Firm Value is the present value of a series of cash inflows that the company will generate in the future. This study aims to determine the effect of Intellectual Capital, Dividend Policy, and financing Decisions on Firm Value. The sampling technique used purposive sampling in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. Based on the results of the hypothesis test, it shows that intellectual capital has no effect on firm value, dividend policy has no effect on firm value, and financing decisions have an effect on firm value.

Keywords:*Intellectual Capital (IC), Dividend Policy, Financing Decision, the Firm Value*

ABSTRAK

Nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Berdasarkan hasil Uji Hipotesis Menunjukkan Intellectual Capital tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : *Intellectual capital. Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan Jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan laba, dan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, Harga pasar saham yang terbentuk dari kesepakatan antara penjual dan pembeli merupakan Nilai Pasar Perusahaan karena harga pasar saham adalah cerminan dari aset perusahaan yang sebenarnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar kemakmuran pemegang saham, dan semakin banyak investor yang ingin menanamkan modal. Untuk meningkatkan nilainya, perusahaan dapat melaksanakan keputusan-keputusan dibidang *Intellectual Capital*, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Intellectual Capital merupakan asset tidak berwujud yang mencerminkan Informasi nonfinancial perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan telah menjadi tema yang menarik, karena *intellectual capital* diyakini sebagai faktor penggerak nilai perusahaan (Ulum, 2011). Dalam (Gusti, 2016). Pengungkapan *Intellectual Capital* menjadi Hal yang penting.

Pemegang saham lebih tertarik kepada perusahaan yang membayarkan dividen. Dividen bisa membantu menyampaikan informasi superior manajer kepada Investor. Sedangkan pihak manajemen mengutamakan laba yang diperoleh perusahaan untuk dialokasikan pada laba ditahan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Sukirni, 2012) dalam (Ngurah, 2016).

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory menekankan pada pentingnya informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diungkapkan akan menjadi *signal* bagi investor (Jogiyanto, 2000 dalam

Sunitha, et al. 2016). *Signalling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan.. akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa sinyal positif kepada Investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whitting, 2008 dalam Oktari et al. 2016).

Efisiensi Pasar

Situasi Pasar Modal yang efisien apabila Informasi yang dibutuhkan para Investor dapat diperoleh dengan mudah dan murah, dan Informasi tersebut dapat mencerminkan harga saham.

Nilai Perusahaan

(Sudarman, 2010 dalam Putu, 2014) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

Intellectual Capital

Intellectual Capital merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang telah diidentifikasi sebagai seperangkat aset tak berwujud yang mendorong penciptaan nilai karena kemampuannya dalam mendorong kinerja organisasi (Bontis, 1998) dalam (Devi, 2016).

Kebijakan Dividen

Menurut Hermuningsih (2009) Kebijakan Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar, et al. 2012) dalam Sartini (2014). Berdasarkan sumber dananya Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan Internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yang berasal dari laba ditahan. Pendanaan eksternal yaitu pendanaan yang berasal dari pihak luar perusahaan.

Hubungan *Intellectual Capital* dengan Nilai Perusahaan

Dalam teori sinyal, Perusahaan memberikan informasi yang lebih lengkap dari yang seharusnya untuk memberikan sinyal positif. Pengungkapan *Intellectual Capital* memberikan arti bahwa perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif dibanding perusahaan lain, sehingga investor lebih tertarik kepada perusahaan yang

mengungkapkan *Intellectual Capital*, semakin banyak Investor yang tertarik, semakin tinggi harga saham dan semakin naik nilai perusahaan.

H1: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasinya. Investor mengharapkan pengembalian investasinya berupa dividen dari pada Capital Gain. Semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para pemegang saham. Sinyal tersebut mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya laba perusahaan mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H2: Kebijakan Dividen Berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai perusahaan

Keputusan pendanaan melalui utang diartikan investor bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi utang tersebut di masa yang akan datang, dan ini merupakan signal positif. Keputusan Pendanaan yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Keputusan Pendanaan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sample

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2015-2018. Peneliti menggunakan *metode purposive sampling*.

Dalam Metode ini dapat beberapa kriteria yang diambil: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. (2) Perusahaan tersebut menerbitkan annual report secara lengkap pada periode 2015-2018. (3) Laporan keuangan yang diterbitkan berisi data yang lengkap sesuai apa yang dibutuhkan dalam penelitian.

2. Variabel dan Pengukuran

a. Pengukuran Nilai Perusahaan

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan Rasio perbandingan Harga perlembar saham terhadap Nilai buku per lembar saham, Harga saham dalam penelitian ini menggunakan harga saham saat laporan keuangan dipublikasikan

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar saham}}$$

b. Pengukuran Intellectual Capital

Intellectual Capital Diukur menggunakan VAIC (*value added intellectual coefficient*) yang terdiri dari tiga komponn VACA (*value added capital employed*), VAHU (*value added human capital*), dan STV (*structural capital value added*).

Rumus VAIC:

<ul style="list-style-type: none"> - VA = Output – Input - VACA = VA/CE - VAHU = VA/HC - STVA = SC/VA - VAIC = VACA + VAHU + STVA
--

c. Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tahun yang dianalisis. DPR dapat dirumuskan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

d. Pengukuran Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan Hasnawati (2005) dalam Prapaska (2012). Keputusan Pendanaan dapat ditulis dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Teknik Analisis Data

Pengumpulan data dilakukan melalui observasi pada *annual report* dengan mengunduh data dan informasi dari situs-situs internet yang relevan. Analisis data penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi: (1) uji normalitas, (2) uji multikolonieritas, (3) uji autokorelasi, dan (4) uji heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* dan Laporan Keuangan serta data harga saham Penutupan. Data diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2018. Populasi pada penelitian ini adalah jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, menurut laporan yang dirilis situs IDX jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah 185 perusahaan yang terdiri dari 3 sektor yaitu: sektor Industri Dasar dan Kimia sejumlah 78 perusahaan, sektor Industri Barang Konsumsi Sejumlah 57, sektor Aneka Industri sejumlah 50 perusahaan. Jadi populasi awal pada penelitian ini adalah 185 perusahaan setiap tahunnya selama 2015 hingga 2018.

Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, sehingga sampel sesuai kriteria yang diperoleh pada penelitian ini berjumlah 44 perusahaan manufaktur setiap tahunnya, apabila dijumlahkan menjadi 176 perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2018. Namun dalam penelitian ini terdapat sampel yang belum diolah karena outlier berjumlah 48 sampel sehingga sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 128 perusahaan manufaktur dari tahun 2016-2018. Kriteria Pengambilan sampel dapat di lihat pada tabel 1. sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria Sample	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	185
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan annual report dan menggunakan mata uang dolar selama periode 2016-2018	(58)
3	Perusahaan yang tidak membayarkan Dividen selama periode 2015-2018	(83)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak terdapat data penelitian	(0)
	Jumlah sampel perusahaan yang memiliki kriteria	44
	Total sampel penelitian	176
	Data outlier	(52)
	Sampel yang diolah	124

2. Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Uji Hipotesis

Sumber: hasil olah data SPSS, 2020

Variabel	Coefficient	T	Sig	Keterangan
(Constan)	1,157	5,825	0.000	
IC	0,019	1,225	0.212	H1 ditolak
KD	0,281	1,949	0.054	H2 ditolak
KP	0,823	2,151	0.033	H3 diterima
F Hitung		2,856		
R2		0.067		
Adjusted R2		0.043		
Sig		0.04		

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 1,157 + 0,019 IC + 0,281 KD + 0,823 KP + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 1,157 menunjukkan jika Intellectual Capital, Kebijakan Dividend dan Keputusan Pendanaan konstan maka akan menaikkan nilai *Nilai Perusahaan* sebesar 115,7%.
- b. Intellectual Capital (IC) bernilai positif sebesar 0.019 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan 1 % nilai. Intellectual Capital (IC) pada perusahaan maka akan menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 1,9%.
- c. Kebijakan Dividen bernilai Positif sebesar 0.281 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan 1 % nilai Kebijakan Dividen pada perusahaan maka akan menaikkan nilai *Nilai Perusahaan* sebesar 28,1 %.
- d. Keputusan Pendanaan bernilai positif sebesar 0,823 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan 1 % nilai Keputusan Pendanaan pada perusahaan maka akan menurunkan nilai *Nilai Perusahaan* sebesar 82,3%.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Intellectual Capital (IC) yang diukur menggunakan metode VAIC tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP) yang diukur menggunakan PBV. Hal tersebut menunjukkan bahwa Investor tidak mempertimbangkan Intellectual capital sebagai Informasi untuk menilai suatu perusahaan.
2. Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal tersebut menunjukkan bahwa Investor tidak memperhatikan dividen dalam menilai suatu perusahaan, karena dividen hanya merupakan rincian, Investor lebih memperhatikan laba yang di hasilkan perusahaan
3. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP) . Hal tersebut Menunjukkan bahwa investor memperhatikan keputusan pendanaan dalam menilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Devi,Sunita ,I Dewa Nyoman Bandera dan i Gusti Ayu Nyoman Budiasih. (2016). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual capital Disclosure pada Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIX
- Dananjaya,Putu Mahendra dan I Ketut Mustanda. (2016). Pengaruh keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.10 .ISSN : 2302-8912
- Efni, Yulia,dkk (2012).Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen:Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Aplikasi Manajemen Vol.104 No.1
- Eviani, Anantia Dewi (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol 11 No 2
- Hanif, Muammar dan Bustaman (2017).Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset , Firm Size, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Vol 2. No 2
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani (2009).Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysiadan Bursa Efek Indonesia.Jurnal Siasat Bisnis Vol 13. No 2
- Janifairus,Jossie Basten.dkk (2013).Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Asset Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio.JurnalAdministrasi Bisnis Vol 1. No 1
- Labelaha, Devina dan Ivonne S. Saerang (2016).Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio dan Divident Payout Ratio Terhadap Niai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Vol.16 N. 2
- Lestari, Nanik dan Rosi Candra Sapitri (2016).Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai perusahaan.Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis, Vol 4, no 1