

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Sultan¹
Zikra Supri²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Palopo
Jl. Jendral Sudirman Km. 3, Kota Palopo, Sulawesi Selatan.

¹sultan@umpalopo.ac.id

²zikra@umpalopo.ac.id

Abstract: *The purpose of this study was to test the influence of intellectual capital proxied through capital employed (VACA), human capital (VAHU), structural capital (STVA) and dividend policy on firm value with financial performance as a mediating variable. The research method used is a quantitative method with secondary data obtained through the IDX website. The population in this study are LQ-45 companies listed on the IDX for the 2014-2018 period, totaling 225 companies. The sampling technique used is purposive sampling, in order to obtain a sample of 160 companies. This study uses linear regression to analyze the data and path analysis to determine the effect of mediation. The results showed that (1) VACA, VAHU and STVA had no effect on firm value. (2) Dividend policy has an effect on firm value. (3) Financial performance does not mediate the relationship between VACA, VAHU, STVA and dividend policy on firm value.*

Keywords: *Intellectual Capital, Dividend, Firm Value, Financial Performance*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* yang diprosikan melalui *capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), *structural capital* (STVA) dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh melalui situs BEI. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 yang berjumlah 225 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sejumlah 160 perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi linier untuk menganalisis data dan jalur analisis untuk mengetahui pengaruh mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) VACA, VAHU dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara VACA, VAHU, STVA dan Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Intellectual Capital, Dividen, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan*

PENDAHULUAN

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi membuat proses bisnis ikut berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*) sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan. Bisnis berdasarkan pengetahuan ini berhubungan erat dengan sistem akuntansi yang digunakan perusahaan (Ayu et al., 2014). Pada umumnya, perusahaan-perusahaan di Indonesia masih menggunakan sistem akuntansi tradisional yang menekankan pada penggunaan *tangible asset* (aset berwujud) dan tidak mampu menyajikan informasi mengenai proses berbasis pengetahuan (*knowledge based processes*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) (Budiasih Johny Sumarna, 2015). Perusahaan yang menjalankan bisnisnya didasarkan pada pengetahuan akan membuat perusahaan semakin memperhatikan sumber daya manusia dan pengetahuan karena kedua hal tersebut telah membentuk nilai tambah dan keunggulan bersaing dalam perusahaan moderen (Chen et al., 2005). Pada tahun 2000 an nilai pasar perusahaan di pasar modal Amerika didominasi oleh aset tidak berwujud yakni sekitar 80% sedangkan di Inggris besarnya nilai aset tidak berwujud adalah 60% dari nilai pasar perusahaan (Syafuruddin, 2013).

Nilai perusahaan merupakan alat analisis untuk suatu keputusan yang akan diambil oleh para investor dalam menempatkan investasinya, sehingga hal tersebut menjadi pertimbangan, apakah suatu perusahaan akan menguntungkan atau sebaliknya (Susanti, 2016). Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat, nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan, berdasarkan alasan itulah maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan atau maksimalisasi harga saham.

Peran dan kontribusi aset tidak berwujud dapat dilihat dengan adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan, sehingga menarik untuk diteliti mengenai nilai yang tersembunyi (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan. Perbedaan nilai pasar dan nilai buku mengindikasikan adanya informasi mengenai aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang tidak dimasukkan oleh pihak manajemen ke dalam laporan keuangan, dikarenakan kesulitan dalam mengidentifikasi maupun pengukurannya (Syafuruddin, 2013). salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tidak berwujud adalah *intellectual capital* (Nuryaman, 2015).

Pengungkapan modal intelektual menjadi bagian penting dari peningkatan nilai perusahaan. 75 persen sumber nilai dalam suatu organisasi adalah *intangible intellectual capital* (Nurhayati, 2017). Manfaat yang dapat diperoleh dari modal intelektual adalah perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi yang dapat membantu mengurangi biaya modal perusahaan (Suhardjanto & Wardhani, 2010). Modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan memberikan sinyal yang positif kepada investor karena dengan perusahaan memiliki modal intelektual akan memungkinkan investor untuk menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik

dan meminimalkan persepsi risiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang (Kristina & Wiratmaja, 2018).

Variabel kedua yang diduga dapat menentukan nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh, apabila dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa datang (Lestari, 2018). Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, (Farida, 2017). Investor sangat membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan karena salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah pembagian laba (Nugroho, 2016).

Kebijakan dividen pada perusahaan yang go public mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan keuntungan atas investasinya dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, (Yunisari & Ratnadi, 2018). Di pihak lain, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Manajemen perusahaan harus mampu membuat sebuah kebijakan yang bisa memenuhi kebutuhan dana, untuk biaya operasional perusahaan, sedangkan pihak investor memperoleh apa yang diinginkan, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain, (Mindra & Erawati, 2016).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan variabel mediasi, karena nilai perusahaan tidak hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari modal intelektual dan kebijakan dividen, melainkan terdapat faktor lain yang memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan. Sehingga pengungkapan informasi mengenai modal intelektual dan kebijakan dividen dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan (Wardhani, 2013). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai dari berbagai aktivitas yang telah dilakukan perusahaan, Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan atas informasi akuntansi, yang mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan juga dikorbankan oleh para manajer untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan (Lestari, 2018). Pentingnya laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja perusahaan mensyaratkan laporan keuangan haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya pada keadaan tertentu. Sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan menjadi tepat, dengan demikian pemegang saham dapat menjadikan laporan keuangan sebagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan demikian penelitian yang berkaitan dengan *intellectual capital*, kebijakan dividen, nilai perusahaan dan kinerja keuangan menarik untuk diteliti, sehingga penelitian akan menguji pengaruh *intellectual capital* dan kebijakan

dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

TINJAUAN TEORETIS

Stakeholder Theory

Meek dan Fray (1988) mengungkapkan bahwa laba akuntansi merupakan ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh perusahaan dan kemudian didistribusikan kepada stakeholder yang sama (Baroroh, 2014). Teori *stakeholder* yaitu untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder* (Nurhayati, 2017). Para stakeholder memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen agar memanfaatkan seluruh potensi dan sumber daya yang dimiliki organisasi baik aset fisik (*physical capital*), karyawan (*human capital*) dan *structuran capital* secara maksimal oleh organisasi dalam menciptakan nilai tambah yang dapat mendorong nilai perusahaan dan kinerja keuangan yang merupakan tujuan para stakeholder dalam mengintervensi manajemen. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka akan berdampak pada kesejahteraan para *stakeholder* dan akan diikuti tingginya return yang dihasilkan oleh perusahaan. Kelompok *stakeholder* menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan, dengan tujuan utamanya adalah untuk membantu manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, sehingga akan meminimalkan terjadinya kerugian.

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Dalam kerangka teori sinyal disebutkan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak *stakeholder* (Morris, 1987). Informasi tersebut berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Setelah informasi diumumkan dan semua stakeholder sudah menerima informasi tersebut, maka terlebih dahulu akan diinterpretasikan dan dianalisis oleh pihak pelaku pasar, apakah informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2010).

Resources Based Theory (RBT)

Resources Based Theory (RBT) adalah suatu teori yang membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik (Bontis et al., 2000). Agar dapat bersaing setidaknya perusahaan membutuhkan dua hal utama, pertama adalah perusahaan memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimiliki baik aset berwujud maupun tidak berwujud. Kedua adalah perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif

dan efisien. Jika perusahaan mampu mengkombinasikan antara aset berwujud dan tidak berwujud secara seimbang maka akan menghasilkan keunggulan kompetitif dibanding para pesaingnya(Nandaria, 2014).

Intellectual Capital

Modal *intellectual* adalah materi *intelektual* pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan”(Ulum, 2013). *intellectual capital* adalah suatu aset tidak berwujud yang secara tidak langsung disebutkan di dalam laporan keuangan yang dapat berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang dapat berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan(Nurhayati, 2017). Pulic mengklasifikasikan *intellectual capital* dalam nilai tambah yang didapatkan dari selisih pendapatan perusahaan dengan seluruh biaya. Lebih lanjut lagi nilai tambah *intellectual capital* dibagi menjadi tiga, yaitu *value add capital employed* (VACA), *value add human capital* (VAHU), dan *structural capital value add* (STVA)(Ulum, 2013).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014).Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil(Haryati, 2014).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat sebagai prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan (Hery, 2015).

Kebijakan Dividen

Kebijaka dividen merupakan keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Lestari, 2018). Artinya kebijakan dividen adalah keputusan membayar atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan, perusahaan yang menahan laba akan menambah sumber dana yang cukup besar dan penting untuk pertumbuhan perusahaan sedangkan membagikan laba merupakan kompensasi yang diinginkan sebagian investor, (Sembiring, 2010). Sehingga kebijakan dividen merupakan salah satu topik yang menarik dalam literatur keuangan(Lidya et al., 2018).

Hipotesis

- H1** : *Value Added Capital Employed*(VACA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2** : *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
- H3** : *Value Added Human Capital*(VAHU) berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H4** : *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan
- H5** : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H6** : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan
- H7** : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan
- H8** : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode yang digunakan dalam menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan. Dalam menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis path (analisis jalur). Analisis path merupakan bagian dari analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antara variabel satu dengan variabel lain yang digunakan dalam penelitian tertentu. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins'q sedangkan variabel independen adalah Intellectual capital yang diprosikan dengan Vaca, Vahu dan Stva dan Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan dividen payout ratio (DPR) dalam penelitian ini menggunakan variabel mediasi atau intervening yakni kinerja keuangan yang diprosikan dengan return on asset (ROA). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi pada www.idx.com pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia selama tahun 2014 -2018.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia, jumlah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018 sebanyak 225 perusahaan (45 perusahaan x 5 tahun). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yakni pengambilan sampel dengan beberapa kriteria tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh lebih representatif. Kriteria sampel yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 selama periode 2014-2018

2. Laporan tahunan Perusahaan menggunakan nilai mata uang rupiah selama periode 2014-2018
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode 2014-2018.
4. Perusahaan membagikan dividen selama periode 2014-2018
5. Perusahaan mencantumkan nilai persediaan dalam laporan keuangan selama periode 2014-2018

Teknik Pengumpulan Sampel

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk mengumpulkan data sekunder berupa catatan, transkrip, buku, surat majalah, agenda dan sebagainya. Metode ini merupakan metode bantu yang digunakan untuk memperoleh data – data menyangkut informasi (Suwartono, 2014). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data laporan tahunan yang sahamnya tercatat dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014 – 2018, melalui laman pada www.idx.com.

Metode Analisis Data

Dalam menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier. Analisis regresi adalah salah satu metode statistika yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel. Tujuan penggunaan analisis regresi yakni mengukur kekuatan arah hubungan dari variabel terikat dan juga bebas (Ghozali, 2009).

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah untuk mengetahui ada tidaknya variabel pengganggu yang mempunyai distribusi normal dalam model regresi (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini pengujian normalitas residual dilakukan dengan uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov. Jika pada hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat diartikan bahwa data penelitian berdistribusi normal dan sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka data penelitian tersebut berdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan dilakukan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) di bawah 10 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu

pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskastisitas (Ghozali, 2016).

- d. Uji Autokorelasi
 Tujuan dilakukannya uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi adalah dengan *Run Test*.
2. Uji Model.
 - a. Koefisien determinasi total (R^2) Tujuan dilakukannya uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dalam persamaan atau model yang akan diteliti (Ghozali, 2016).
 - b. Uji F pada dasarnya untuk mengukur *goodness of fit* yaitu ketetapan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji statistik F juga menunjukkan apakah secara keseluruhan variabel independen atau bebas mempunyai hubungan yang linier dengan variabel dependen atau terikat secara simultan (Ghozali, 2016).
 - c. Uji t adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).
3. Analisis Jalur (Path Analysis)
 Analisis jalur adalah suatu tehnik pengembangan dari regresi linier berganda menjadi tehnik dalam menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda. Tehnik ini digunakan untuk menguji besarnya kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antara variabel X terhadap variabel Y serta dampaknya terhadap Z.
4. Uji Sobel
 Untuk mendeteksi pengaruh mediasi yaitu kinerja keuangan digunakan uji sobel. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung struktur modal dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui variabel kinerja keuangan. Uji sobel untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Z).

Tabel 1. Pengukuran

Keterangan	Pengukuran
Nilai Perusahaan	$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVS} + \text{D}}{\text{TA}}$
Intellectual Capital	$\text{VA} = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$ $\text{VACA} = \text{VA} / \text{CE}$ $\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$ $\text{STVA} = \text{VA} / \text{SC}$

Kebijakan Dividen	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$
Kinerja Keuangan	$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
Sobel Test	$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2} + S_a^2 S_b^2 .3$
Menguji signifikansi pengaruh tidak langsung	$t = \frac{ab}{S_{ab}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskripsi Variabel

Hasil deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	160	0,13	77,5	1,9088	6,22241
VAHU	160	2,24	116,9	26,4277	22,15326
STVA	160	0,55	0,99	0,9153	0,09112
DPR	160	0,04	2,14	0,4588	0,37514
ROA	160	0,01	55,86	8,2489	9,24105
Tobins_Q	160	0	18,14	1,9641	2,69705

Sumber : Data diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini pengujian normalitas residual dilakukan dengan uji statistik non parametik Kolmogorov-Smirnov. Jika pada hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat di artikan bahwa data penelitian berdistribusi normal dan sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka data penelitian tersebut berdistribusi tidak normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	2,55460725
Most Extreme Differences	Absolute	0,279
	Positive	0,279
	Negative	-0,196

Kolmogorov-Smirnov Z	3,531
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan data pada tabel 3, dapat diliaht bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 3,5331 dan signifikan pada 0,000, hal ini berarti data residual tidak berdistribusi normal, untuk melanjutkan peneliti menggunakan asumsi *central limit theorem*, yang menyatakan bahwa untuk sampel yang besar terutama lebih dari 30 ($N > 30$), maka distribusi sampel dianggap normal, (Ghozali, 2005)

Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) di bawah 10 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolineritas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
VACA	0,863	1,159	Tidak terjadi multikolinearitas
VAHU	0,565	1,77	Tidak terjadi multikolinearitas
STVA	0,563	1,777	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	0,944	1,059	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,766	1,305	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data diolah, 2021

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskastisitas (Ghozali, 2016).

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Correlation Coefficient	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
VACA	-0,041	0,611	Bebas dari heteroskedastisitas
VAHU	-0,095	0,231	Bebas dari heteroskedastisitas
STVA	-0,098	0,22	Bebas dari heteroskedastisitas
DPR	-0,0143	0,07	Bebas dari heteroskedastisitas
ROA	0,075	0,343	Bebas dari heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah, 2021

Uji Autokorelasi

Tujuan dilakukannya uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan

kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi adalah dengan *Run Test*. Apabila hasil Run Test menunjukkan nilai signifikansi hasil autokorelasi lebih kecil dari 5% (0,05) maka persamaan regresi tersebut terjadi autokorelasi antara nilai residual. Berikut adalah hasil uji autokorelasi :

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	Unstandardized Residual	Kesimpulan
Test Value ^a	-0,42752	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,634	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data diolah, 2021

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dalam persamaan atau model yang akan diteliti. Koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model adjusted R square, dengan demikian koefisien determinasi dapat dilihat pada model summary pada kolom adjusted R square. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan satu

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,484 ^a	0,234	0,214	8,19224

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t Persamaan satu

Keterangan	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-20,093	7,772	0,334	-2,585	0,011
VACA	0,496	0,105	-0,286	4,723	0,000
VAHU	-0,119	0,038	0,311	-3,158	0,002
STVA	31,580	9,159	0,145	3,448	0,001
DPR	3,584	1,759		2,037	0,043

Variabel *Intervening* : Kinerja Keuangan (ROA)

Tabel 9.a Hasil Uji Statistik F Persamaan satu

Keterangan	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3175,634	4	793,909	11,829	0,000 ^b
Residual	10402,487	155	67,113		
Total	13578,121	159			

a. Variabel *Intervening* : Kinerja Keuangan (ROA)

b. Predictors: (Constant), DPR, STVA, VASA, VAHU

Tabel 9.b Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan Dua

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,321 ^a	0,103	0,074	2,59575

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 10. Hasil Uji Statistik t Persamaan Dua

Keterangan	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,882	2,515	-0,006	-1,146	0,254
VACA	-0,003	0,036	-0,078	-0,078	0,938
VAHU	-0,010	0,012	0,150	-0,769	0,443
STVA	4,449	3,011	0,237	1,478	0,142
DPR	1,701	0,565	0,104	3,012	0,003
ROA	0,030	0,025		1,192	0,235

a. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Tabel 11. Hasil Uji Statistik F Persamaan Dua

Keterangan	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	118,941	5	23,788	3,531	0,005 ^b
Residual	1037,637	154	6,738		
Total	1156,578	159			

a. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

b. Predictors: (Constant), ROA, VAHU, DPR, VASA, STVA

Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Besarnya e_1 yang merupakan pengaruh variabel lain terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dapat di hitung dengan $e_1 = \sqrt{1 - R^2}$ dimana nilai R^2 dapat di lihat di tabel 2. $e_1 = \sqrt{1 - 0,234} = \sqrt{0,766} = 0,875$. Sedangkan besarnya nilai e_2 yang merupakan pengaruh variabel lain terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q dapat di hitung dengan $e_2 = \sqrt{1 - R^2}$ dimana nilai R^2 dapat di lihat di tabel 5. $e_2 = \sqrt{1 - 0,103} = \sqrt{0,897} = 0,947$.

Tabel 12. Ringkasan Koefisien Jalur

Hubungan	Koefisien Reg. Standar	Standar Error	T Hitung	Sig.	Keterangan
VACA → ROA	0,334	0,105	4,723	0,000	Signifikan
VAHU → ROA	-0,286	0,038	-3,158	0,002	Signifikan
STVA → ROA	0,311	9,159	3,448	0,001	Signifikan

DPR	→	ROA	0,145	1,759	2,037	0,043	Signifikan
VACA	→	Tobins'Q	-0,006	0,036	-0,078	0,938	Tidak Signifikan
VAHU	→	Tobins'Q	-0,078	0,012	-0,769	0,443	Tidak Signifikan
STVA	→	Tobins'Q	0,150	3,011	1,478	0,142	Tidak Signifikan
DPR	→	Tobins'Q	0,237	0,565	3,012	0,003	Signifikan
ROA	→	Tobins'Q	0,104	0,025	1,192	0,235	Tidak Signifikan

Berdasarkan tabel ringkasan ringkasan koefisien jalur dan perhitungan e1 dan e2 diatas maka didapatkan persamaan struktural sebagai berikut :

$$1. \text{ Tobin's Q} = \beta_1 \text{VACA} + \beta_2 \text{VAHU} + \beta_3 \text{STVA} + \beta_4 \text{DPR} + \beta_4 \text{ROA} + e2 \dots \dots \dots (3.2)$$

$$2. \text{ Tobin's Q} = (-0,006)X_1 + (-0,078)X_2 + 0,150X_3 + 0,237X_4 + 0,104Z + 0,947$$

Analisis *path* merupakan sebuah analisis jalur yang bertujuan untuk menerangkan akibat langsung maupun tidak langsung dari beberapa variabel, atau mengetahui keberhasilan variable sebagai variable mediasi. Adapun berikut hasil analisis path dalam penelitian ini:

Tabel 13. Deteksi Mediasi

Jalur	Hubungan		Koefisien Reg. Standar		Standar Error	
1	VACA	→	ROA	0,334 (a)	0,105	(sa)
	ROA	→	Tobins'Q	0,104 (b)	0,025	(sb)
2	VAHU	→	ROA	-0,286 (c)	0,038	(sc)
	ROA	→	Tobins'Q	0,104 (d=b)	0,025	(sd)
3	STVA	→	ROA	0,311 (e)	9,159	(se)
	ROA	→	Tobins'Q	0,104 (f=b)	0,025	(sf)
4	DPR	→	ROA	0,145 (g)	1,759	(sg)
	ROA	→	Tobins'Q	0,104 (h=b)	0,025	(sh)

1. Jalur I nilai t, pengaruh tidak langsung VACA terhadap Nilai Perusahaan

$$t = \frac{ab}{Sab} = \frac{0,334 \times 0,104}{0,0139949821} = \frac{0,034736}{0,0139949821} = 2,4820324708$$

2. Jalur II nilai t, pengaruh tidak langsung VAHU terhadap Nilai Perusahaan

$$t = \frac{cd}{Scd} = \frac{(-0,286) \times 0,104}{0,0082245549} = \frac{(-0,029744)}{0,0082245549} = (-3,6164875013)$$

3. Jalur III nilai t pengaruh tidak langsung STVA terhadap Nilai Perusahaan

$$t = \frac{ef}{Sef} = \frac{0,311 \times 0,104}{0,9797013997} = \frac{0,032344}{0,9797013997} = 0,0330141408$$

4. Jalur IV nilai t pengaruh tidak langsung DPR terhadap Nilai Perusahaan

$$t = \frac{gh}{Sgh} = \frac{0,145 \times 0,104}{0,1881821494} = \frac{0,01508}{0,1881821494} = 0,0801351247$$

Pembahasan

H₁ : Menguji Pengaruh Langsung *Value Added Capital Employe (VACA)* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 13 dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk VACA sebesar -0,006 dan nilai t hitung sebesar -0,078 dengan nilai signifikansi sebesar 0,938, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Value Added Capital Employed (VACA)* tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayyidah & Saifi (2017), serta Ayu et al. (2014) dimana *Value Added Capital Employe (VACA)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mengelola sumber daya perusahaan berupa *capital employed* seperti modal fisik atau *Physical Capital* yang tersediasecara maksimal sehingga tidak dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: Menguji Pengaruh tidak langsung *Value Added Capital Employed (VACA)* Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji sobel *test* menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,4820324708 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1,96 ($2,4820324708 > 1,96$) dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Value Added Capital Employed (VACA)* secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun kinerja keuangan tidak memediasi *Value Added Capital Employed (VACA)* terhadap nilai perusahaan, dikarenakan salah satu syarat terjadinya mediasi adalah variabel independen harus berpengaruh terhadap variabel mediasi dan variabel mediasi harus berpengaruh terhadap variabel terikat, hasil uji t pada tabel 9 memperlihatkan *Value Added Capital Employed (VACA)* berpengaruh terhadap kinerja keuangan (variabel mediasi), namun kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi *Value Added Capital Employed (VACA)* nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh, (Mindra & Erawati, 2016), yang membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara *Value Added Capital Employed* terhadap nilai perusahaan

H₃ : Menguji Pengaruh Langsung *Value Added Human Capital (VAHU)* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 13 dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk VAHU sebesar (-0,078) dan nilai t hitung sebesar (-0,769) dengan nilai signifikansi sebesar 0,443, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Value Added Human Capital (VAHU)* tidak

berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Monica Pratiwi Lukas et al. (2018), dimana *Value Added Human Capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa biaya yang tinggi atau rendah yang dikeluarkan perusahaan untuk gaji karyawan tidak terlalu efisien dan memberikan dampak langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₄ : Menguji Pengaruh Tidak Langsung *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji sobel *test* menunjukkan bahwa nilai *t* hitung sebesar (-3,6164875013) lebih kecil dari nilai *t* tabel yaitu 1,96 (-3,6164875013 < 1,96) dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung *Value Added Human Capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian kinerja keuangan tidak memediasi *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap nilai perusahaan.. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utari (2018) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara *Value Added Human Capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Gaji yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawan ternyata belum mampu untuk memotivasi karyawan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

H₅: Pengaruh Langsung *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji *t*) pada tabel 13 dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk STVA sebesar 0,150 dan nilai *t* hitung sebesar 1,478 dengan nilai signifikansi sebesar 0,142 lebih besar dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Utami (2018) dimana *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola modal struktural perusahaan dengan baik. Modal struktural yang dimiliki perusahaan seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk yang ada dalam *structural capital* yang dimiliki perusahaan tidak terlalu efisien dan ekonomis dalam menciptakan nilai tambah dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₆ Menguji : Pengaruh Tidak Langsung *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji *sobel test* menunjukkan bahwa nilai *t* hitung sebesar 0,0330141408 lebih kecil dari nilai *t* tabel yaitu 1,96 ($0,0330141408 < 1,96$) dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian kinerja keuangan tidak memediasi *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2017) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh *Structural Capital Value Added* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa efisiensi *Structural Capital* yang dimiliki oleh perusahaan belum mampu memenuhi rutinitas perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang optimal, seperti pengelolaan sistem, prosedur, dan *database*.

H₇ Menguji : Pengaruh Langsung Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji *t*) pada tabel 13 dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk DPR sebesar 0,237 dan nilai *t* hitung sebesar 3,012 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Palupi & Hendiarso (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengumuman atas pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan sinyal yang positif kepada pemegang saham sehingga para pemegang saham akan menginterpretasikan pembagian dividen tersebut sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap stabilitas dan pertumbuhan *earning* yang tinggi di masa yang akan datang.

H₈ Menguji : Pengaruh Tidak Langsung Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji *sobel test* menunjukkan bahwa nilai *t* hitung sebesar 0,0801351247 lebih kecil dari nilai *t* tabel yaitu 1,96 ($0,0801351247 < 1,96$) dengan tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian kinerja keuangan tidak memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jufri (2016) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan bukan merupakan variabel *intervening* antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa penurunan atau kenaikan kebijakan dividen yang diikuti penurunan atau peningkatan kinerja keuangan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan yaitu: (1) *Value Added Capital Employee* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara *Value Added Capital Employee* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) dan Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kesimpulan di atas, Adapun saran yang dapat diberikan yaitu : (1) bagi perusahaan penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi informasi sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam melakukan keputusan dalam menerapkan *intellectual capital* dan pembagian dividen. (2) bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain *intellectual capital* dan kebijakan dividen, seperti ukuran perusahaan, nilai asset, keunikan perusahaan dan keadaan pasar modal. (3) bagi peneliti dengan topik yang sejenis disarankan menggunakan ukuran kinerja keuangan antara lain *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan Nilai Perusahaan Menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) Atau *Price Book Value* (PBV). Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel *Intellectual Capital Disclosure* sebagai variabel intervening.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, N., Dewi, C., & Isyuardhana, D. (2014). Dengan Kinerja Keuangan Sebagai. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(2), 233–248.
- Baroroh, N. (2014). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5(2), 172–182.
- Bontis, N., William Chua Chong, K., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85–100.
- Budiasih Johny Sumarna, I. G. A. N. P. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Pada Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi Jiwa Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(Vol 13 No 2 (2015)), 643–664.
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176.
- Farida, D. M. S. & L. (2017). *Investasi, Keputusan Nilai, Terhadap Pada, Perusahaan Periode, Efek Indonesia Sofia, Dewi Martha Farida, Lena*. 4(2), 1–15.

- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. (2009). *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryati, W. (2014). *Return on assets , debt to equity ratio ,* 2(1), 43-55.
- Hemastuti, C. P. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1-14.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi 1). Center For Academic Publishing Services.
- Jayanti, L. D., & Binastuti, S. (2017). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 187-198.
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi Ketu). BPFE. Yogyakarta.
- Jufri, D. (2016). *Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Finance And Banking Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal. STIEAUB Surakarta*.
- Kristina, I. G. A. R., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 2313.
- Lestari, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksekutif*, 15(2), 356-370.
- Lidya, M., Ukhti, S. N., Maria, M., Febsri, S., & Yulia, S. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227-238.
- Mindra, S., & Erawati, T. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2).
- Monica Pratiwi Lukas, Oktavianus Pasoloran, & Robert Jao. (2018). Pengaruh Komponen Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Ajar*, 1(1), 21-43.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
- Nandaria, D. (2014). Pengaruh intellectual capital dan corporate governance terhadap business performance: pendekatan persamaan struktural. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 18(1), 16-33.
- Nugroho, S. ayem R. (2016). Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-39.
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133.
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with

- The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292-298.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177-185.
- Sayyidah, U., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 46(1), 163-171.
- Sembiring, E. E. (2010). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 2(1), 47-56.
- Suhardjanto, D., & Wardhani, M. (2010). Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan. *Jaai*, 14(1), 71-85.
- Susanti. (2016). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Perusahaan*. 1(2), 1-15.
- Suwartono. (2014). *Dasar-dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Andi.
- Syafruddin, L. S. (2013). Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 241-249.
- Ulum, I. (2013). *Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital dengan IB-VAIC di Perbankan Syariah*. 7(1), 185-206.
- Utami, E. M. (2018). *The Intellectual Capital Components on Firm Value : Evidence from LQ-45 Index Companies*. 22(2), 291-300.
- Wardhani, R. S. (2013). Pengaruh CSR Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Akuntansi Manajemen ISSN: 1412-5366*, XII(1), 54-86.
- Yunisari, N. W., & Ratnadi, N. M. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 379.