



PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE*, KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aulia Darmawan^{1*}, Unggul Purwohedi², Rd Tuty Sariwulan³
^{1,2,3} Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

ABSTRACT

The purpose of this research is to see the effect of Intellectual Capital Disclosure, Investment Decisions, Capital Structure, and Dividend Policy on Firm Value. The population in this study are food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. This study used a purposive sampling method and obtained 17 sample companies. This study uses multiple linear regression analysis method which is processed using the IBM SPSS Statistics 26 application. The results of this study indicate that disclosure of intellectual capital has no effect on firm value. investment decisions have a positive effect on firm value. Capital structure has a negative effect on firm value. Dividend policy has a positive effect on firm value.

Keywords: *Intellectual Capital Disclosure, Investment Decisions, Capital Structur, Dividen Policy, Firm Value*

How to Cite:

Darmawan, A., Purwohedi, U., & Sariwulan., R., T., (2023) *Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*, Vol. 4, No. 1, hal 266-282.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis pada era globalisasi dikarenakan oleh modernisasi teknologi dan informasi. Khususnya perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dimana perusahaan tersebut merupakan salah satu penunjang hidup manusia. Industri makanan dan minuman yaitu sektor yang mendapatkan prioritas pengembangan dalam menerapkan teknologi industry 4.0. (www.kemenperin.id).

Pada tahun 2018 harga penutupan saham PT. Mayora Indah Tbk sebesar Rp2.620 pada tahun 2018 nilai *price earning ratio* lebih besar 33 kali daripada harga sahamnya, yang berarti nilai perusahaan mengalami peningkatan, pada tahun 2019 harga saham PT. Mayora Indah Tbk sebesar Rp2.050 pada tahun 2019 harga saham mengalami penurunan dari tahun 2018 *price earning ratio* tahun 2019 sebesar 22 kali dari harga sahamnya, hal tersebut karena pada tahun 2019 diadakannya pemilihan presiden sehingga para investor sedikit menahan dana untuk berinvestasi dan pada tahun 2020 harga saham PT. Mayora Indah Tbk sebesar Rp2.710 pada tahun awal tahun 2020 harga saham mengalami penurunan dikarenakan virus covid-19 akan tetapi pada akhir tahun 2020 harga saham melambung tinggi karena permintaan makanan yang sangat besar dikarenakan masyarakat diharuskan melakukan isolasi mandiri, pada tahun 2020 *price earning ratio* PT. Mayora Indah Tbk sebesar 28 kali dari harga saham. Industri makanan dan minuman dapat mampu melakukan inovasi terhadap produknya.

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dapat dilihat oleh para investor dimana hal tersebut sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga pada saat harga saham naik atau tinggi akan diikuti dengan naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang ada dalam perusahaan, faktor tersebut dapat digunakan oleh calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Suardana, Endiana, & Arizona, 2020). Faktor-faktor tersebut diantaranya yaitu *intellectual capital disclosure*, keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen.

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang memiliki nilai yang tinggi dan dapat dijadikan sebagai aset penting bagi perusahaan, karena *intellectual capital disclosure* dapat membuat kinerja perusahaan meningkat (Ardianto & Rivandi, 2018). Perusahaan tidak hanya memberikan informasi finansial akan tetapi memberikan informasi non-finansial. Menurut Mariani & Suryani (2018) Informasi non-finansial yang terdapat dalam *intellectual capital disclosure* terdiri dari tiga komponen utama organisasi, yaitu modal manusia (*human capital*), modal organisasi (*structural capital* atau *organizational capital*), dan modal pelanggan (*relational capital* atau *customer capital*). *Intellectual capital disclosure* merupakan sebuah kunci penggerak nilai perusahaan, dan juga berpengaruh dalam kinerja keuangan, yang artinya dapat memperkuat bahwa informasi non-finansial sangat penting. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Rivandi & Septiano, 2021) dan (Ardianto & Rivandi, 2018) yang menunjukkan ICD berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak sejalan dengan penelitian (Mariani & Suryani, 2018) yang menyatakan ICD tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan suatu tugas yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mengalokasikan dana atau modal yang dimiliki perusahaan kedalam bentuk aset tertentu dan berharap pada masa yang akan datang memiliki manfaat dan keuntungan yang maksimal. Investasi sangat penting bagi perusahaan, semakin besar dan berkembangnya perusahaan, maka manajemen dituntut pula untuk mengambil keputusan untuk membelanjakan dana yang dimiliki untuk memperluas usaha dan membangun perusahaan, hal tersebut tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan investasi merupakan sinyal bagi para investor karena pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga harga saham akan meningkat yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Maria & Birawan, 2022) menyatakan hasil negatif antara pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) menyatakan

tidak ada pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dan (Sari, Hermuningsih, & Maulida, 2022) dan (Laksono, 2021) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber pendanaan yang didapat oleh perusahaan bisa dari internal ataupun eksternal, sumber internal dapat berupa laba ditahan dan sumber eksternal perusahaan dapat berupa hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan tentang bagaimana perusahaan menggunakan hutangnya. Peningkatan hutang dapat menjelaskan kepada pihak luar tentang bagaimana kemampuan perusahaan membayarkannya dimasa depan sehingga akan mendapatkan respon positif oleh pasar (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menurut (Oktaviani & Mulya, 2018) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan menurut (Irwan & Kusuma, 2019) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan ketika perusahaan sudah berjalan dengan lancar dan pendapatan yang dihasilkan stabil serta perusahaan mampu menghasilkan laba. Manajemen perusahaan harus mempertimbangkan dengan matang apakah perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau untuk cadangan dalam bentuk laba ditahan, agar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi kembali dan kegiatan operasi dapat terus berjalan dengan baik ditahun berikutnya (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Menurut penelitian (Oktaviani, Murni, & Supriyatno, 2019) dan (Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma, 2018) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menurut (Pristina & Khairunnisa, 2019) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penjelasan fenomena pandemi yang melanda dunia termasuk indonesia pada latar belakang yang telah dijelaskan, serta *research gap* penelitian terdahulu yang terjadi kontradiksi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Intellectual capital disclosure*, Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”**. penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2020.

TINJAUAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Suwardjono (2012) teori sinyal atau signalling theory adalah informasi yang dibutuhkan dan dapat dipertimbangkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan modal atau tidak pada suatu perusahaan. Signalling theory ini diturunkan dari teori akuntansi parigmatik yang berfokus pada efek dari informasi di atas perubahan perilaku informasi. Signalling theory merupakan langkah-langkah yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan pandangan manajemen kepada investor tentang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Sinyal tersebut merupakan informasi penting mengenai hal yang telah dilaksanakan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik.

Terdapat beberapa informasi yang dapat diberikan kepada para investor salah satunya informasi yang diterbitkan pada laporan tahunan. Laporan tahunan harus memuat informasi yang relevan dan harus mengungkapkan informasi yang dianggap penting bagi pengguna pelaporan baik pihak internal maupun eksternal. Pihak luar dapat menggunakan laporan tahunan sebagai tolak ukur untuk menilai kinerja perusahaan dan sebagai sinyal bagi pihak luar.

Bird in the hand theory

Bird in The Hand Theory merupakan teori yang dikembangkan oleh Gordon & Lintner. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2020) teori ini mengatakan bahwa investor lebih menginginkan dividen dibayarkan dengan nominal yang tinggi dari hasil keuntungan perusahaan. Alasan para investor lebih memilih pembagian dividen secara tunai dibandingkan dengan capital gain ialah karena investor menolak adanya resiko (*risk averse*). Dapat dikatakan investor menginginkan pembagian dividen dikarenakan resiko yang akan diambil lebih kecil dibandingkan mendapatkan capital gain yang tidak pasti dimasa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010) Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena dapat membawa kemakmuran kepada para pemegang saham secara maksimal seiring dengan kenaikan harga saham perusahaan. Ketika membuat keputusan keuangan, manajer keuangan harus pandai membuat keputusan yang tepat ketika merumuskan kebijakan keuangan. Keputusan keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga meningkatkan juga kemakmuran pemegang sahamnya (Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019). Meningkatkan nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian, karena sejalan dengan yang diinginkan oleh para pemegang saham, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan bertujuan juga untuk memaksimalkan aset pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Intellectual Capital Disclosure

Modal intelektual menurut Sawarjuwono & Kadir (2003) dalam Nainggolan (2018) mendefinisikan *intellectual capital disclosure* dihasilkan dalam hal pengetahuan dan keterampilan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan dalam bentuk keunggulan kompetitif organisasi oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, dan customer capital*). Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan digunakan untuk menjalankan operasionalnya yang berupa pengetahuan, karyawan, dan teknologi. Modal intelektual masuk ke dalam aset tidak berwujud karena tidak memiliki bentuk fisik yang dapat dilihat secara langsung. modal intelektual bersifat suka rela yang berupa informasi, keterampilan, pengetahuan dan keahlian yang dimiliki oleh pelaku organisasi atau biasa dikenal dengan karyawan, mereka memiliki aset tersebut berupa pendidikan, pengalaman yang mereka miliki sebelumnya sehingga aset tidak berwujud dapat terus tumbuh dan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta dapat menguntungkan pemangku kepentingan. *Intellectual Capital Disclosure* dapat dihitung dengan 36 item ICD:

$$\text{Score} = (\sum di / M) \times 100\%$$

Pengungkapan informasi IC dalam laporan tahunan diberi bobot sesuai dengan proyeksinya. Kode yang digunakan adalah sebagai berikut:

Score = Variabel independent indeks pengungkapan modal (ICD Indeks)

Di = 0 item tidak diungkapkan dalam laporan tahunan

1 item diungkapkan dalam bentuk narasi

2 item diungkapkan dalam bentuk numerik

3 item diungkapkan dengan nilai moneter

M = Total jumlah item yang diukur (36 item)

Tabel 1 Komponen 36 item *intellectual capital disclosure*

Human Capital		Structural Capital		Relational Capital	
1. Jumlah Karyawan	0-2	1. Visi Misi	0-2	1. Brand	0-1
2. Level Pendidikan	0-2	2. Kode Etik	0-1	2. Pelanggan	0-2
3. Kualifikasi Karyawan	0-2	3. Hak Paten	0-2	3. Loyalitas Pelanggan	0-1
4. Pengetahuan Karyawan	0-1	4. Hak Cipta	0-2	4. Nama Perusahaan	0-1
5. Kompetensi Karyawan	0-1	5. Trademarks	0-2	5. Jaringan Distribusi	0-2
6. Pendidikan & Pelatihan	0-2	6. Filosofi Manajemen	0-1	6. Kolaborasi Bisnis	0-1
7. Jenis Pelatihan Terkait	0-2	7. Budaya Organisasi	0-1	7. Perjanjian lisensi	0-3
8. Turnover Karyawan	0-2	8. Proses Manajemen	0-1	8. Kontrak-Kontrak Yang Menguntungkan	0-3
		9. Sistem Informasi	0-2	9. Perjanjian Franchise	0-2
		10. Sistem Jaringan	0-2	10. Penghargaan	0-2
		11. Corporate Governance	0-2	11. Sertifikasi	0-1
		12. Sistem Pelaporan Pelanggaran	0-1	12. Strategi Pemasaran	0-1
		13. Analisis Kinerja Keuangan Komperhensif	0-3	13. Pangsa Pasar	0-2
		14. Kemampuan Membayar Hutang	0-3		
		15. Struktur Permodalan	0-3		

Sumber: Rivandi & Septiano, (2021)

Keputusan Investasi

Manajemen perusahaan mempunyai tugas yang harus dilakukan secara rutin ialah dalam mengatur aliran dana atau modal agar dapat digunakan sebagai operasional perusahaan dan berjalan dengan baik. Menurut hartono (2010) investasi merupakan konsumsi yang ditunda untuk dimasukkan kedalam aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Keputusan investasi dapat berpengaruh langsung terhadap aliran kas perusahaan dimasa yang akan datang (Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma, 2018). Menurut Pristina & Khairunnisa (2019) keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil perusahaan untuk menyalurkan dana atau menanamkan modal pada suatu aset tertentu dan mendapatkan hasil yang maksimal dimasa yang akan datang. Keputusan Investasi dapat dihitung dengan:

$$\text{Fixed Assets to Total Assets} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Assets}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu yang lebih dari satu tahun. Mudjijah, Khalid, & Astuti (2019) mengatakan struktur modal merupakan biaya tetap bertujuan untuk keseimbangan antara ekuitas dan hutang. Keseimbangan antara kedua faktor tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko perusahaan dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Warsono (2012) menjelaskan struktur modal dalam perusahaan terdiri dari dua komponen, yaitu utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur Modal dapat dihitung dengan:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penentuan laba yang diperoleh suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam dividen tunai (Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma, 2018). Besarnya dividen yang dibagikan akan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat dilaksanakannya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pemabayaran dividen yang lebih tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan untuk mendapat respon positif dari investor yang membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Husnan dan Pudjiastuti (2012) menjelaskan bahwa kebijakan deviden menyangkut masalah tentang penggunaan laba yang merupakan hak para pemegang saham. Kebijakan Dividen dapat dihitung dengan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital Disclosure merupakan aset tidak berwujud atau kumpulan aset pengetahuan yang dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan posisi kompetitif. Informasi *Intellectual Capital Disclosure* merupakan sinyal bagi investor yang akan menanamkan modalnya atau berinvestasi karena dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan (Pamungkas & Maryati, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Ardianto & Rivandi (2018) dan Rivandi & Septiano (2021) menunjukkan hasil yang positif dan signifikan antara pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam mengalokasikan dana yang dimilikinya kedalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan manfaat dan keuntungan dimasa yang akan datang (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Investasi yang dilakukan oleh perusahaan diinginkan nantinya memberikan laba yang maksimal dan dapat digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan dan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham

dalam bentuk dividen tunai. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maria & Birawan, (2022) yang menyatakan terdapat hasil yang negatif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

H₂: Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gabungan antara modal dan utang dalam struktur keuangan jangka panjang suatu perusahaan. Struktur modal terbagi menjadi dua komponen yaitu utang jangka panjang dan modal sendiri, terdiri dari modal saham preferen dan modal saham biasa. Menurut Irwan & Kusuma (2019) sumber dana yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan oleh perusahaan, hal tersebut karena struktur modal yang menggunakan utang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus mampu menentukan besaran utang yang mencapai batas optimal tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika perusahaan melewati jumlah batas tertentu nilai perusahaan justru akan menurun. Hal tersebut terjadi karena ketika perusahaan menggunakan utangnya untuk mengembangkan atau mendanai operasionalnya, maka beban perusahaan akan meningkat yang disebabkan karena penggunaan utang tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah, Khalid, & Astuti, (2019) dan Penelitian yang dilakukan oleh Tunggal, (2018) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan antara membagikan laba atau laba tidak dibagikan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan merupakan kebijakan yang paling diminati investor. Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor, karena besarnya dividen yang dibayarkan setiap tahunnya meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani, Murni, & Supriyatno, (2019) dan Penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma, (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan jenis data yang digunakan ialah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan *wibesite* resmi perusahaan yang menjadi data penelitian. Data yang digunakan pada penelitian ini diambil dari *annual report* dan laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistic 26. Teknik pengambilan sampel yang digunakan ialah metode *purposive sampling* dan menghasilkan 17 perusahaan yang sesuai kriteria dan dikalikan periode penelitian sebanyak 3 tahun dan menghasilkan 51 data observasi.

Tabel 2 Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan subsektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI	54
2	Perusahaan subsektor makan dan minum yang tidak terdaftar di BEI periode 2018-2020	(19)
3	Perusahaan subsektor makan dan minuman tidak membagikan dividen pada periode 2018-2020	(18)
Total Sampel		17
Total data observasi selama 3 tahun (2018-2020). 17 x 3		51

Sumber: Diolah oleh peneliti

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai subjek penelitian berdasarkan data variabel yang diperoleh sebanyak 51 data observasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode 2018-2020. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Pengujian statistik deskriptif dilakukan menggunakan SPSS Versi 26.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviaton
ICD	51	61,11	94,44	73,2790	6,48114
FATA	51	0,06	0,62	0,3829	0,15369
DAR	51	14,06	70,72	38,8620	16,93277
DPR	51	11,24	430,08	54,3318	69,04305
PER	51	4,61	115,14	23,9357	19,12164

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistic 26 (2023)

Berdasarkan data pada Tabel 3 di atas, diketahui variabel ICD memiliki Nilai terendah dari *intellectual capital disclosure* ialah 61,11 dan nilai tertinggi ialah 94,44. Nilai terendah dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) pada tahun 2018 dan nilai tertinggi dimiliki oleh Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD) pada tahun 2020. Nilai rata-rata yang dihasilkan *intellectual capital disclosure* sebesar 73,2790. Nilai standar deviasi dari variabel *intellectual capital disclosure* ialah sebesar 6,48114. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* yang dihasilkan, sehingga dapat dikatakan bahwa data observasi dari variabel *intellectual capital disclosure* bersifat homogen dengan sebaran data yang cenderung sama (tidak bervariasi).

Nilai terendah dari variabel keputusan investasi ialah sebesar 0,06 dan nilai tertinggi ialah sebesar 0,62. Nilai terendah dimiliki oleh Delta Djakarta Tbk. (DLTA) pada tahun 2018 dan nilai tertinggi dimiliki PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP) pada tahun 2019. Nilai rata-rata untuk variabel keputusan investasi ialah 0,3829 dan Nilai standar deviasi dari variabel keputusan investasi sebesar 0,15369, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata yang dihasilkan. Sehingga diartikan bahwa data observasi dari variabel ini bersifat homogen dengan sebaran data yang cenderung sama (tidak bervariasi).

Nilai terendah dari struktur modal ialah 14,06 dan nilai tertinggi dari struktur modal ialah 70,72. Nilai terendah dimiliki oleh Ultrajaya Milk Industry Tbk. (ULTJ) pada tahun 2018 dan nilai tertinggi

dimiliki oleh Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA) pada tahun 2018. Nilai rata-rata untuk DAR ialah sebesar 38,8620 dan Nilai standar deviasi dari variabel struktur modal ialah sebesar 16,93277, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata yang dihasilkan. Dapat diartikan bahwa data observasi variabel struktur modal bersifat homogen dengan sebaran data yang cenderung sama (tidak bervariasi).

Nilai terendah dari kebijakan dividen ialah 11,24 dan nilai tertinggi ialah 430,08. Nilai terendah pada variabel kebijakan dividen dimiliki oleh Ultrajaya Milk Industry Tbk. (ULTJ) pada tahun 2020 dan nilai tertinggi dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2020. Nilai rata-rata *dividen payout ratio* ialah 54,3318 dan Nilai standar deviasi dari kebijakan dividen ialah sebesar 69,04305, dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata yang dihasilkan. Dapat diartikan data observasi dari variabel kebijakan dividen bersifat heterogen dengan sebaran data tidak sama (bervariasi).

Nilai terendah dari nilai perusahaan ialah 4,61 dan nilai tertinggi ialah 115,14. Nilai terendah dimiliki oleh Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2019 dan nilai tertinggi dimiliki oleh Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) pada tahun 2019. Nilai rata-rata yang dihasilkan dari nilai perusahaan sebesar 23,9357 dan Standar deviasi yang dimiliki nilai perusahaan ialah sebesar 19,12164. Dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata yang dihasilkan. Dapat diartikan bahwa data observasi dari variabel nilai perusahaan bersifat homogen atau data cenderung sama (tidak bervariasi).

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan agar dapat mengetahui apakah data pada suatu variabel terdistribusi dengan normal atau tidak. Apabila data variabel terdistribusi secara normal maka model regresi dikatakan baik dan varians data yang dimiliki dianggap homogen. Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov test, dimana variabel yang terdistribusi secara normal akan memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	14,36892125
Most Extreme Differences	Absolute	,110
	Positive	,110
	Negative	-,085
Test Statistic		,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		,169

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan pada gambar 4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig yang diperoleh adalah 0,169, nilai tersebut >0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data variabel terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan bertujuan agar mengetahui apakah ditemukannya kolerasi yang tinggi antar variabel bebas dalam penelitian ini. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas pada model regresi ialah dengan melihat nilai dari *Tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka variabel bebas yang diuji tidak memiliki gejala multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	44,373	24,410		1,818	,076		
	ICD	-,486	,334	-,165	-1,454	,153	,958	1,044
	FATA	38,066	14,580	,306	2,611	,012	,894	1,119
	DAR	-,211	,132	-,187	-1,606	,115	,903	1,107
	DPR	,162	,031	,584	5,197	,000	,971	1,030

Sumber: data diolah dengan IBM SPSS Statistic 26 (2023)

Berdasarkan Tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dapat dikatakan bahwa antar variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas atau terbebas dari masalah multikolinearitas

Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Jika nilai DW lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4 - du$, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokolerasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,660 ^e	,435	,386	14,98064	1,818

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan Tabel 6 di atas diketahui nilai DW ialah sebesar 1,818. Berdasarkan tabel DW dengan $\alpha = 5\%$, $k = 4$, dan $n = 51$ diperoleh angka batas atas (dU) dan batas bawah (dL) masing-masing ialah $dU = 1,7218$ dan $dL = 1,3855$. Ketiga nilai tersebut menunjukkan bahwa $dU < d < 4 - dU$ atau $1,7218 < 1,818 < 2,2782$. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi masalah autokolerasi pada data penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menilai apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya pada suatu model regresi. Data yang baik ialah data yang homoskedastisitas yaitu model regresi yang memiliki nilai yang sama atau konstan. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi dapat dilakukan salah satunya dengan uji Glejser.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	36,220	14,915		2,429	,019
ICD	-,439	,204	-,287	-2,152	,037
FATA	10,534	8,909	,163	1,182	,243
DAR	-,021	,080	-,035	-,257	,799
DPR	,056	,019	,390	2,938	,005

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa terdapat dua variabel bebas terjadi heteroskedastisitas yaitu variabel *intellectual capital disclosure* dan kebijakan dividen dengan nilai Sig. <0,05. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas maka harus dilakukan dengan cara transformasi logaritma natural (Ln).

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas – setelah dilakukan transformasi Logaritma natural

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	1,235	,476		2,596	,013
ICD	-,013	,007	-,287	-1,992	,052
FATA	,083	,284	,163	,291	,772
DAR	-,004	,003	-,035	1,424	,161
DPR	,000	,002	,390	,192	,849

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan logaritma natural (Ln) diketahui seluruh variabel bebas terhindar dari heteroskedastisitas dengan memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa jauh pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2,914	,945		3,084	,003
	ICD	-,006	,013	-,051	-,426	,672
	FATA	1,632	,564	,361	2,891	,006
	DAR	-,011	,005	-,280	-2,257	,029
	DPR	,005	,001	,452	3,770	,000

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan Tabel 9 di atas, persamaan regresi yang dihasilkan penelitian ini ialah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2,914 - 0,006X_1 + 1,632X_2 - 0,011X_3 + 0,005X_4 + e$$

Uji kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji secara bersama seluruh variabel bebas yang bertujuan apakah model regresi pada penelitian ini sudah layak. Pengujian didasarkan dengan pengukuran tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Tabel 10. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,641	4	2,160	6,425	,000 ^b
	Residual	15,465	46	,336		
	Total	24,106	50			

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan Tabel 10 di atas, dapat diketahui bahwa nilai Sig. yang diperoleh pada uji F ialah 0,000, nilai tersebut <0,05. Dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Determinasi (Uji R²)

Tabel 11. hasil Uji Determinasi (Uji R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,599 ^a	,358	,303	,57982

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan Tabel 11 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* dari model regresi pada penelitian ini sebesar 0,358 atau 36%. Hal tersebut menyatakan variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas ialah sebesar 36% dan 64% dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini dengan kriteria pengambilan keputusan jika nilai sig. $t < 0,05$ H_a diterima yang artinya variabel bebas mempengaruhi variabel terikat dan jika sebaliknya nilai sig. $t > 0,05$ maka H_a ditolak yang artinya variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 12. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2,914	,945		3,084	,003
	ICD	-,006	,013	-,051	-,426	,672
	FATA	1,632	,564	,361	2,891	,006
	DAR	-,011	,005	-,280	-2,257	,029
	DPR	,005	,001	,452	3,770	,000

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS Versi 26, Tahun 2023

Berdasarkan Tabel 12 di atas, dapat dijelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial, dapat dilihat bahwa variabel *intellectual capital disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,672, nilai tersebut $> 0,05$, maka H_1 tidak diterima. Variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,006 nilai tersebut $< 0,05$ dan nilai *coefficients* B dari variabel keputusan investasi menunjukkan nilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_2 tidak diterima. Variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,026 nilai tersebut $< 0,05$ dan nilai *coefficients* B dari variabel struktur modal menunjukkan nilai yang negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka H_3 tidak diterima. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi 0,000 nilai tersebut $< 0,05$ dan Nilai *coefficients* B dari variabel kebijakan dividen yang positif menunjukkan nilai yang positif. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital disclosure* (ICD) yang diukur dengan 36 item ICD mencakup sejumlah faktor pendukung perusahaan dalam menerapkan strategi terbagi menjadi tiga yaitu, (*Human Capital, Structural Capital, dan Relational Capital*) dan menghitung persentasi *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital disclosure* yang tercantum pada *annual report* perusahaan belum dapat mendorong peningkatan efektivitas atau meningkatkan nilai perusahaan. Informasi pengungkapan modal intelektual yang dimiliki PT Japfa Comfeed Indonesia pada tahun 2018-2019 memiliki nilai ICD yang sama sebesar 66,67 akan tetapi nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini menduga perhitungan modal intelektual yang sulit untuk diukur, dinilai, dan diwujudkan dalam bentuk satuan angka karena berupa aset tidak berwujud. Ide, kreativitas, dan inovasi yang dimiliki perusahaan serta luasnya penguasaan perusahaan dalam pengetahuan dan teknologi tidak disertai dengan laporan yang memadai atas penguasaan yang ada dalam 36 item ICD. Seharusnya *intellectual capital disclosure* memiliki peran penting agar dapat menjaga stabilitas perusahaan, akan tetapi pada kenyataannya bertolak belakang dengan teori sinyal, *intellectual capital disclosure* dalam penerapan pada perusahaan kurang dilihat atau diamati oleh para investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan melihat informasi yang disajikan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mariani & Suryani (2018) yang membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan besar kecilnya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan memiliki potensi berkembang dimasa yang akan datang sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dan hal tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, ketika perusahaan memberikan informasi yang baik (*good news*) kepada para pemangku kepentingan dan kepada para investor mengenai komitmen perusahaan pada saat menjalankan usaha berkelanjutan dalam jangka panjang, sehingga perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada para investor untuk berinvestasi di perusahaan dan tentunya hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil keputusan investasi dalam penelitian ini sejalan dengan Laksono, (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan, nilai struktur modal yang dihitung menggunakan *debt to assets ratio* (DAR) yang semakin tinggi akan menurunkan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *price earning ratio* (PER). Nilai *debt to assets ratio* (DAR) menunjukkan proporsi utang terhadap aset yang dimiliki perusahaan dan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya. Semakin tinggi DAR maka semakin besar pula resiko yang akan diterima oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan Oktaviani & Mulya (2018) yang menyatakan bahwa struktur

modal berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan pada saat struktur modal perusahaan diukur dengan cara membandingkan utang yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan *dividen payour ratio* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa besaran atau tingginya pembagian dividen akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga sebaliknya, jika semakin kecil pembayaran atau pembagian dividen maka akan menurunkan nilai perusahaan. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan diputuskan sesuai dengan rapat umum pemegang saham (RUPS) berapa banyak dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Oktaviani, Murni, & Supriyatno, (2019) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disebabkan karena nilai *dividen payot ratio* yang ada dalam laporan keuangan merupakan gambaran kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma (2018) dan Oktaviani, Murni, & Supriyatno (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya memberikan bahwa hasil *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dalam penelitian selanjutnya, bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat melanjutkan dan menambah wawasan yang berkaitan dengan pengaruh *intellectual capital disclosure*, keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya agar juga agar bisa memperluas penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 39-51.
- Anggraeni, H. S., Fitriany, & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 119-141.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Struktur Pengelola terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 284-305.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houtson, J. F. (2016). *Dasar-dasar manajemen keuanagan. Buku kedua. Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dr. Ihyaul Ulum, S. M. (2017). *INTELLECTUAL CAPITAL: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multiveriete Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Irwan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 66-81.
- Laksono, B. S. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1-17.
- Maria, G., & Birawan, I. G. (2022). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEUPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR 2017-2021). *Jurnal Economia*, 85-94.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 119-138.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 41-56.
- Nainggolan, P. M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Intellectual Capital Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indoneisa. *IBI Darmajaya Lampung*.
- Nugroho, A. (2012). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 165-177.
- Oktaviani, F., Murni, Y., & Supriyatno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1-16.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keunagan*, 139-150.
- Palupi, R. S., & Hendiarso, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ecodomia*, 177-185.
- Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Debt to Aset Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding*, 412-428.
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Reiset)*, 123-136.
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 123-136.
- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2020. *Forum Ekonomi*, 1-12.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D., & Arizona, I. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 137-155.
- Sujarweni, W. (2015). *Metodologi Penelitian - Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Yogyakarta Pustaka Baru.
- Tunggal, C. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur perusahaan sebagai Variabel Moderator. *Diponogoro Journal of Social and Politic*, 1-26.
- Unggul Porwohedhi, P. (2022). *Metode Penelitian Prinsip dan Praktik*. Depok: Raih Asa Sukses.