

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Erlisa Sulistianingsih, Imron Rosyadi

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
b100200582@student.ums.ac.id, ir104@ums.ac.id

ABSTRACT

The aim of the study is to examine managerial ownership, intellectual capital on company value with Profitability as an intervening variable. The quantitative method uses samples of company financial reports listed on the IDX for 2020-2022 with classic assumption tests, hypothesis tests and Sobel tests. The study findings show 1) Dividend Policy and Intellectual Capital have a positive effect on Profitability, while Managerial ownership has a negative effect on Profitability. 2) Dividend policy, managerial ownership and profitability have a negative influence on company value, while Intellectual Capital has a positive influence. In the Sobel test, it is known that profitability as an intervening variable has an effect on dividend policy and intellectual capital on company value, but has no effect on managerial ownership on company value.

Keywords: *Dividend Policy, Managerial Ownership, Intellectual Capital, Company Value, Profitability.*

ABSTRAK

Tujuan dari studi untuk meneliti kepemilikan manajerial, intellectual capital atas nilai perusahaan dengan Profitabilitas selaku variabel intervening. Metode kuantitatif menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan yang tercantum di BEI tahun 2020-2022 dengan uji asumsi klasik, uji hipotesis dan uji sobel. Temuan studi memperlihatkan 1) Kebijakan Dividen dan Intellectual Capital positif berpengaruh pada Profitabilitas, sementara kepemilikan Manajerial berpengaruh negative terhadap Profitabilitas. 2) Kebijakan dividen, kepemilikan manajerial serta profitabilitas negative berpengaruh atas nilai perusahaan, sedangkan Intellectual Capital positif berpengaruh. Dalam uji sobel, diketahui profitabilitas sebagai variabel intervening berpengaruh pada kebijakan dividen dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan, akan tetapi tidak berpengaruh pada kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Intellectual Capital, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu unit usaha yang memproduksi barang dan jasa, dan di dalamnya berlangsung proses produksi dan kegiatan ekonomi. Maksimalisasi keuntungan, memperoleh profit dan peningkatan nilai perusahaan adalah tujuan utama perusahaan. Menurut Hidayat & Khotimah, (2022), tujuan pokok perusahaan yaitu untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan atau kekayaan bagi para pemegang sahamnya, terutama dengan meningkatkan nilai pasar atas harga saham perusahaan. Perusahaan akan menerima investasi modal dari pemegang sahamnya dengan cara ini.

Kebijakan Dividen suatu perusahaan menentukan berapa banyak pendapatannya yang diberikan kepada investor atau disimpan di perusahaan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis tersebut. Kebijakan dividen, menurut Mulyani et al., (2022) adalah keputusan apakah pendapatan tahunan perusahaan akan disimpan untuk meningkatkan modal kemudian digunakan dalam investasi masa depan atau diserahkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Penentuan berapa porsi pendapatan bisnis yang akan diberikan kepada pemegang saham untuk modal ditahan atau diinvestasikan kembali. Dividen adalah sejumlah uang yang diperuntukkan untuk pemegang saham. Dalam pengambilan keputusan berapa pembiayaan dan pembayaran dividen yang akan diinvestasikan kembali, perusahaan mempertimbangkan hal ini.

Pembagian Dividen suatu perusahaan tidak diharuskan dalam jumlah yang besar, karena berpengaruh pada dana perusahaan. Pembayaran dividen termasuk salah satu komponen pengawasan perusahaan. Dividen yang lebih besar biasanya dibayarkan oleh perusahaan kepada orang dalam ketika kepemilikan sahamnya lebih sedikit.

Kebijakan Dividen suatu perusahaan sangat penting dalam menentukan apakah akan membubarkan laba atau mempertahankannya guna mendukung ekspansi perusahaan—keputusan yang dikenal sebagai dilema keagenan. Karena perbedaan tujuan, konflik kebijakan dividen dapat terjadi antara manajemen dan pemegang saham. Sementara manajemen menginginkan pendapatan perusahaan disimpan untuk investasi masa depan, pemegang saham lebih memilih perusahaan membagikan dividen sebanyak mungkin dalam bentuk dividen. Untuk mengatasi masalah ini, bisnis ini menyediakan dana untuk membantu ekspansinya.

Selain tanggung jawab manajerial, manajer perusahaan juga dapat memiliki saham dalam bisnis yang mereka awasi. Kepemilikan manajerial adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan fungsi gabungan manajer dan pemegang saham. Di bawah kepemilikan manajerial, manajer memainkan dua peran berbeda dalam Perusahaan, dimana manajer maupun pemegang saham memiliki kepentingannya sendiri. Manajer perusahaan ingin menambahkan nilai lebih pada bisnisnya demi kepentingan pemegang saham. Karena peran ganda yang dimainkan para manajer

dalam lingkungan masa kini, konflik muncul akibat kesenjangan kepentingan. Alasan kesenjangan ini adalah karena para manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya di atas kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga menghalangi mereka dalam melaksanakan tugas-tugasnya dalam operasi manajemen.

Jika manajemen memiliki lebih banyak saham maka mereka akan lebih termotivasi untuk bekerja, Jansen dan Meckling dalam Suastini et al., (2016). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajemen akan mengurangi permasalahan. Kepemilikan Manajerial Menurut Mappadang, (2021) adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Hal ini dimaksudkan untuk memberikan peluang kepada manajer dan diatur oleh kepemilikan saham. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kinerja keuangan organisasi, masalah ini dapat diatasi dengan meminta manajemen memainkan peran yang lebih selaras dengan pemegang saham.

Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh asetnya, yang mencakup sumber daya berwujud dan tidak berwujud. Informasi dan pengetahuan, dua faktor yang penting bagi daya saing di tengah pertumbuhan ekonomi yang semakin canggih, dapat mendorong kinerja bisnis. Pengetahuan adalah salah satu faktornya. Salah satu aset tidak berwujud yang dapat membantu bisnis menjadi lebih untung dan bernilai serta dapat membantu bisnis bersaing dan berkinerja lebih baik adalah Intellectual Capital. Penerapan model modal intelektual sangat penting bagi bisnis karena akan membantu mereka tumbuh dan memungkinkan mereka bersaing satu sama lain, sehingga akan meningkatkan profitabilitas mereka.

Modal intelektual suatu organisasi adalah segala informasi atau aset tidak berwujud yang dimiliki dan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan pendapatan, menarik klien, mengembangkan produk baru, menyempurnakan produk yang sudah ada, atau memajukan operasi. Menurut Wang, Wang, & Liang dalam Chandra & Agnes, (2021) Intelektual Capital digambarkan sebagai seluruh kemampuan dan keahlian perusahaan yang berkontribusi untuk memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Intelektual Capital mengacu pada sumber daya tidak berwujud seperti keterampilan dan keahlian yang berpotensi menghasilkan keuntungan finansial. Menurut Matos dalam Hakim, (2018) menyatakan bahwa Intellectual Capital kini menjadi komponen penting dalam perekonomian.

Suatu usaha dapat dikatakan maju dan berkembang apabila dapat menarik investor dan menghasilkan keuntungan yang signifikan atas investasinya pada saham. Meningkatkan nilai suatu perusahaan juga merupakan tanggung jawab utama para manajer. Calon investor mungkin melihat suatu perusahaan dengan lebih baik dan menjadi lebih optimis mengenai prospek bisnisnya di masa depan karena valuasi perusahaan yang tinggi.

Nilai suatu perusahaan mempengaruhi profitabilitasnya, yang pada gilirannya menarik calon investor yang membeli saham bisnis tersebut. Oleh karena itu, penting bagi dunia usaha untuk meningkatkan profitabilitasnya guna memastikan pertumbuhan dan kemakmuran di masa depan. Profitabilitas adalah indikator kinerja utama bagi bisnis karena mewakili kapasitas mereka untuk menghasilkan keuntungan dari keseluruhan aset, penjualan, modal sendiri, dan sumber lainnya.

Menurut Nabella et al., (2022) mendefinisikan profitabilitas sebagai kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui penggunaan modal, aset, atau penjualan sebagai sumber daya. Menurut Tui et al., (2017) menyatakan peningkatan profitabilitas merupakan salah satu tanda tumbuhnya laba suatu perusahaan. Mereka juga mengukur dan mengidentifikasi kinerja keuangan perusahaan yang menjalankan operasinya, termasuk profit atas ekuitas (ROE), profit atas aset (ROA), dan margin bunga bersih (NIM).

Penulis tertarik untuk mengkaji hubungan antara kepemilikan manajemen, modal intelektual serta kebijakan dividen dengan nilai bisnis perusahaan yang tercantum di BEI dengan profitabilitas sebagai perantaranya. Hal ini ditunjukkan melalui penghitungan kebijakan dividen (DER), modal intelektual (VAIC), nilai organisasi (MOWN), profitabilitas (ROA), dan nilai bisnis (PER) dan kepemilikan manajerial (MOWN).

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif dengan data laporan keuangan yang tercantum di BEI periode 2020–2022 dan dijadikan sebagai sampel. Dimana teknik pengumpulan datanya adalah dokumentasi, yaitu dengan mencari data laporan yang relevan yang tersedia pada situs web yang www.idx.cp.id dan www.idnfinancials.com.

Berikut rincian variable operatonal yang digunakan:

Kebijakan Dividen

Jumlah uang yang hendak dibagikan kepada pesero dalam setahun/ lebih dari satu kali dikenal dengan kebijakan dividen. Rasio Pembayaran Dividen, atau DPR, dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen. Perhitungan DPR sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial, mengacu pada saham yang dimiliki manajemen perusahaan. Rumus MOWN dapat digunakan untuk menentukan kepemilikan manajemen dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah sahan pihak manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

Intellectual Capital

Dalam sebuah perusahaan, modal intelektual berbentuk pengetahuan dan informasi. Rumus berikut dapat digunakan untuk mencari Intellectual Capital atau VAIC dengan mencari VACA, VAHC, dan STVA:

VA = output - input

$$VACA = \frac{VA}{CE \text{ (Ekuitas dan laba bersih)}}$$

$$VAHC = \frac{VA}{HC \text{ (Beban karyawan)}}$$

$$STVA = \frac{SC \text{ (VA - beban karyawan)}}{VA}$$

VAIC = VACA + VAHC + STVA

Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan dalam menyakinkan pemegang saham diukur dari nilai perusahaannya, yang bisa dihitung menggunakan rumus PER, yaitu sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar/saham}}{\text{laba/saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas rasio ditentukan oleh seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan oleh bisnis tersebut. Rumus ROA dapat digunakan untuk menentukan profitabilitas dengan rincian rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Tujuan uji normalitas adalah memastikan apakah sampel berasal dari populasi berdistribusi normal atau tidak dengan Uji Hausman dan Chow, dimana batas sig.nya 5% atau >0,05 untuk pengambilan keputusan. Uji multikolinearitas menunjukkan ada tidaknya hubungan antara variabel independen dengan model regresi jika hasilnya lebih besar dari 0,90. Untuk memastikan apakah sisa data yang berbeda dalam model regresi mewakili varian yang tidak merata, kita dapat menggunakan uji heteroskedastisitas. Hasilnya dianggap heteroskedastis jika hasil tesnya < 0,05, dan bebas masalah jika hasil tesnya > 0,05.

Hipotesis yang mempengaruhi setiap variabel independen diuji dengan uji t. Dengan menerapkan metode pengujian hipotesis yaitu:

H0 : Variabel independen tidak memiliki pengaruh pada dependen jika sig.nya >5% (0,05)

H1 : Variabel independen memiliki pengaruh pada dependen, jika sig.nya < 5% (0,05).

Untuk mengetahui, apakah variabel independen dan dependen memiliki pengaruh digunakan uji F. Dengan menggunakan uji hipotesis berikut:

H0 : Variabel independen tidak berpengaruh pada dependen, jika sig.nya > 5% (0,05).

H1 : Variabel independen berpengaruh pada dependen, jika sig.nya < 5% (0,05).

Variabel X dan Y memiliki keterkaitan signifikansi dievaluasi dengan menggunakan uji R-squared. Dengan menggunakan uji Sobel, pengaruh tidak langsung atau profitabilitas yang berfungsi menjadi variabel mediasi antara kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan kemudian dievaluasi. Uji Sobel mengukur sejauh mana faktor X1, X2, dan X3 mempengaruhi secara tidak langsung variabel Y melalui variabel Z.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pemilihan Model

Pemilihan Model Persamaan pertama: kebijakan dividen, kepeilikan manajerial, serta intellectual capital terhadap profitabilitas.

1) Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.116104	(21,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	134.874684	21	0.0000

Gambar 1. Hasil uji chow

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Hasil diatas memperlihatkan nilai Probabilitas Chi-square dan Cross-section F sama dengan 0,0000 < 0,05, hingga dikatakan bahwa model data fixed efek yang baik digunakan dalam pengujian ini.

2) Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.580058	3	0.0354

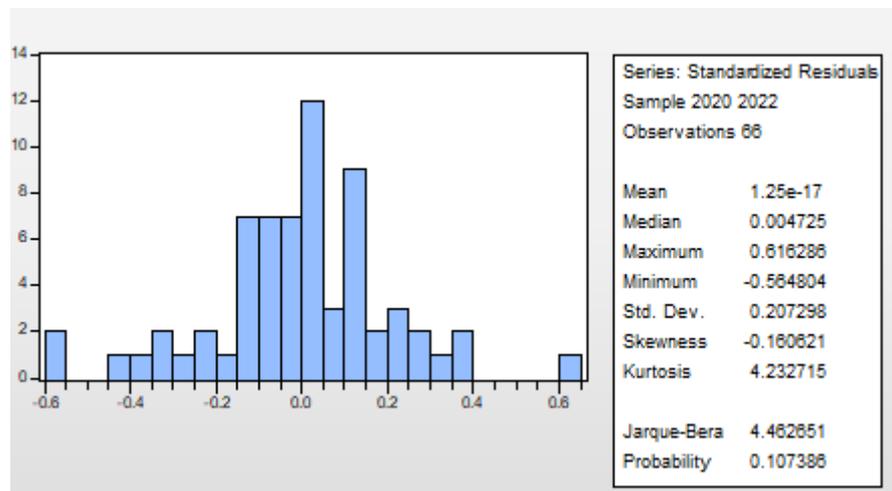
Gambar 2. Hasil uji hausman

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Hasil diatas memperlihatkan nilai Probabilitas Chi-square sama dengan $0,0354 < 0,05$, sehingga dikatakan bahwa model data fixed efek cocok digunakan dalam pengujian ini.

2. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas



Gambar 3. Hasil uji normalitas

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Nilai Probabilitas sama dengan 0.107386 , sehingga memperlihatkan bahwa $0.107386 > 0.05$. oleh sebab itu ditarik kesimpulan bahwa persamaan pertama lolos uji normalitas (berdistribusi normal).

2) Uji Multikolinearitas

Table 1. Hasil uji multikolinearitas

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

	X.1	X.2	X.3
X.1	1	-0.009473659405700058	-0.04733676907622697
X.2	-0.009473659405700058	1	0.1005468668659054
X.3	-0.04733676907622697	0.1005468668659054	1

Sesuai hasil diatas, Berdasarkan penelitian uji multikolineritas diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolineritas antara variable independent X1, X2 dan X3, karena tidak ada variable independent yang memiliki nilai > 0,90

3) Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.088343	0.333921	0.264562	0.7927
LOG(X1)	0.003058	0.012003	0.254767	0.8002
LOG(X2)	0.016015	0.046939	0.341184	0.7347
LOG(X3)	0.056794	0.089796	0.632474	0.5306

Gambar 4. Hasil uji heteroskedastisitas

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Berdasarkan penelitian uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai variable X1 adalah 0.8002, variable X2 adalah 0.7347 dan varaibel X3 adalah 0.5306. ini menunjukkan bahwa nilai variable X (1, 2 dan 3) $\geq 0,05$, hingga dikatakan bahwa penelitian yang diuji tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

1) Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.419572	0.723482	-1.962140	0.0566
LOG(X1)	-0.113554	0.026006	-4.366421	0.0001
LOG(X2)	0.072255	0.101700	0.710471	0.4814
LOG(X3)	1.326755	0.194554	6.819452	0.0000

Gambar 5. Hasil uji t

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Berdasarkan hasil uji t diatas, diketahui:

1. Hasil uji t pada variable Kebijakan deviden X1 didapat t_{hitung} sebanyak $4.366421 < t_{tabel} 1.671$ dan $sig 0.0001 < 0,05$. H_a diterima dan H_o ditolak maka, X1 berpengaruh terhadap profitabilitas.
2. Hasil uji t pada variable Kepemilikan manajerial X2 didapat t_{hitung} sebanyak $0.710471 < t_{tabel} 1.671$ dan $sig 0.4814 > 0,05$. Ini menunjukkan, H_a di tolak dan H_o di terima. X2 tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
3. Hasil uji t pada variable intellectual capital X3 didapat nilai t_{hitung} sebanyak $6.819452 > t_{tabel} 1.671$ dengan $sig 0.0000 < 0,05$. Dapat disimpulkan, H_a diterima serta H_o ditolak serta memperlihatkan jika X3 berpengaruh terhadap profitabilitas.

2) Uji F

F-statistic	14.71197
Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 6. Hasil uji F

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Berdasarkan penelitian diatas, nilai F-statistic sebanyak 14.71197 dengan F-statistic (prob) $0.000000 < 0,05$. Demikian pula, X1, X2, X3 berpengaruh signifikan pada variable Z.

3) Uji R-squared

Berdasarkan hasil uji R- squared sebanyak 0.8350 (83,50%), sehingga dikatakan bahwa X1,X2,X3 berpengaruh pada variable Z sebanyak 83,50% dan selebihnya 16,5% di pengaruhi faktor luar penelitian ini.

4. Uji Pemilihan Model

Persamaan kedua: (X1) kebijakan dividen, (X2) kepemilikan manajerial, (Y) intellectual capital atas (Y) nilai Perusahaan.

1) Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.193275	(21,40)	0.0000
Cross-section Chi-square	158.718317	21	0.0000

Gambar 7. Hasil uji chow

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Berdasarkan uji penelitian diatas menunjukkan nilai Cross-section F dan Chi-square sebanyak $0.0000 < 0.05$, maka dari itu, dapat dikatakan model data ini adalah fixed effect

3) Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.755557	4	0.0295

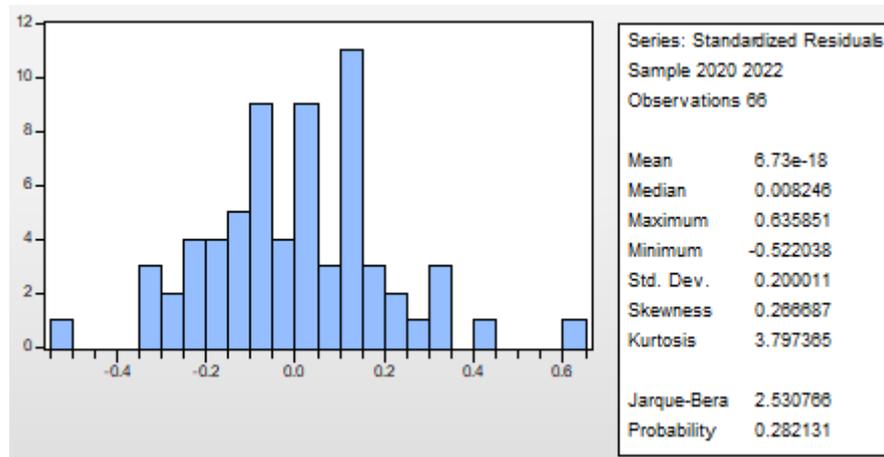
Gambar 8. Hasil uji hausmen

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Sesuai uraian tabel diatas diketahui bahwa Chi-square sebanyak $0.0295 < 0.05$, dapat dikatakan model data ini adalah fixed effect lebih baik.

5. Uji aumsi klasik

1) Uji Normalitas



Gambar 9. Hasil uji normalitas

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Nilai Probabilitas sebanyak 0.282131, memperlihatkan $0.282131 > 0.05$ sesuai uji normalitas. Sehingga dikatakan persamaan pertama lolos uji normalitas (berdistribusi normal).

2) Uji Multikolinearitas

Table 10. Hasil uji multikolinearitas

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

	X1	X2	X3	Z
X1	1	- 0.009473659405700058	- 0.04733676907622697	0.03468793107013116
X2	- 0.009473659405700058	1	0.1005468668659054	0.4062157166585566
X3	-0.04733676907622697	0.1005468668659054	1	0.2761848419169234
Z	0.03468793107013116	0.4062157166585566	0.2761848419169234	1

Berdasarkan penelitian uji multikolineritas diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolineritas antara variable independent X1, X2 dan X3, karena tidak ada variable independent yang memiliki nilai > 0,90.

1) Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.161929	0.318783	-0.507958	0.6143
LOG(X1)	-0.004531	0.013261	-0.341650	0.7344
LOG(X2)	-0.026406	0.043108	-0.612551	0.5436
LOG(X3)	0.109125	0.119741	0.911342	0.3676
LOG(Z)	-0.072935	0.065794	-1.108531	0.2743

Gambar 11. Hasil uji heteroskedastisitas

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Berdasarkan uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai variable X1 adalah 0.7344, variable X2 adalah 0.5436, varaibel X3 adalah 0.3676 dan variable Z adalah 0.2743. ini menunjukkan bahwa nilai variable X1, X2, X3 dan Z lebih > 0,05, sehingga dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

6. Uji Hipotesis

1) Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.675929	0.739158	2.267349	0.0288
LOG(X1)	0.009831	0.030748	0.319719	0.7508
LOG(X2)	-0.168087	0.099954	-1.681653	0.1004
LOG(X3)	-0.702094	0.277643	-2.528770	0.0155
LOG(Z)	-0.292390	0.152556	-1.916607	0.0625

Gambar 12. Hasil uji t

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Berdasarkan hasil uji t diatas, diketahui:

1. Hasil uji t pada variable kebijakan deviden X1, didapat t_{hitung} sebanyak 0.319719 t_{tabel} 1.671 dan sig 0.7508 > 0.05. Dengan itu, H_a ditolak dan H_o diterima serta memperlihatkan jika X1 tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
2. Hasil uji t pada variable Kepemilikan Manajerial X2 didapat t_{hitung} sebanyak -1.681653 > t_{tabel} 1.671 dan sig 0.1004 > 0.05. Jadi, H_a ditolak dan H_o di terima serta memperlihatkan jika X2 tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
3. Hasil uji t pada variable intellectual capital X3 didapat t_{hitung} sebanyak -2.528770 < t_{tabel} 1.671 dan sig 0.0155 < 0.05. Kesimpulannya, H_a diterima dan H_o di tolak serta memperlihatkan jika X3 berpengaruh pada nilai perusahaan.
4. Hasil uji t pada variable profitabilitas Z didapat t_{hitung} sebanyak -1.916607 < t_{tabel} 1.671 dan sig 0.0625 < 0.05. Dapat dinyatakan, H_a di tolak dan H_o di terima serta memperlihatkan jika profitabilitas Z tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2) Uji F

F-statistic	18.75800
Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 13. Hasil uji F

Sumber: Eviews 10, 28 Oktober 2023

Nilai F-statistic sebanyak 18.75800 dan F- statistic (prob) 0.000000 < 0,05, sehingga diketahui X (1,2, dan 3) dan Z berpengaruh signifikan pada variable Y.

3) Uji R-squared

Berdasarkan hasil uji R- squared sebesar 0.8722 (87,22%), diketahui bahwa variable X1,X2,X3, dan Z berpengaruh terhadap variable Y sebanyak 87,22% dan sisanya 12,78% di pengaruhi faktor luar penelitian ini.

7. Uji sobel

a) Kebijakan Dividen terhdap Profitabilitas melalui Nilai Perusahaan

	Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.113554	Sobel test:	1.75498542	0.01891871	0.0792618
b	-0.292390	Aroian test:	1.71762402	0.01933022	0.08586522
s _a	0.026006	Goodman test:	1.79489595	0.01849804	0.07267028
s _b	0.152556	Reset all	Calculate		

Gambar 14. Hasil uji sobel

Sumber: Data diolah peneliti, 28 Oktober 2023

Uji sobel persamaan pertama t- statistic sobel test sebanyak 1.754 > t- tabel 1.671, yang menunjukkan variabel intervning berpengaruh. Sehingga. Kesimpulan yang didapat bahwa secara tidak langsung variabel Z (intervening) mampu memediasi pengaruh X1 (Kebijakan Dividen) terhadap Y (Kebijakan Dividen)

b) Kepemilikan Manajerial terhdap Niali Perusahaan melalui Profitabilitas

	Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.072255	Sobel test:	-0.66617431	0.03171338	0.50529969
b	-0.292390	Aroian test:	-0.59840145	0.03530513	0.5495721
s _a	0.101700	Goodman test:	-0.76382279	0.02765909	0.44497285
s _b	0.152556	Reset all	Calculate		

Gambar 15. Hasil uji sobel

Sumber: Data diolah peneliti, 28 Oktober 2023

Uji sobel persamaan kedua t- statistic sobel test sebesar 0.666 < t- tabel 1.671 yang berarti variabel intervening tidak berpengaruh. Kesimpulan yang diambil adalah X2 (kepemilikan manajerial) mempunyai tidak langsung berpengaruh kepada nilai Perusahaan, dan variabel Z (intervening) tidak dapat memitigasi pengaruh tersebut.

c) *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

	Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	1.326755	Sobel test:	-1.84512062	0.21024636	0.06501999
b	-0.292390	Aroian test:	-1.82700538	0.21233101	0.06769896
s _a	0.194554	Goodman test:	-1.86378562	0.20814083	0.06235182
s _b	0.152556	Reset all	Calculate		

Gambar 16. Hasil uji sobel

Sumber: Data diolah peneliti, 28 Oktober 2023

Uji sobel persamaan ketiga t- statistic sobel test sebesar 1.845 > t - tabel 1.671 yang berarti variabel intervening berpengaruh. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa (Z) intervening dapat memoderasi pengaruh (X3) intellectual capital terhadap (Y) nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Temuan studi ini memperlihatkan bahwa kebijakan Dividen dan Intellectual Capital positif berpengaruh pada Profitabilitas, sementara kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif atas profitabilitas. Sedangkan kebijakan dividen, kepemilikan manajerial serta profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Intellectual Capital positif berpengaruh.

Dalam uji Sobel, ditemukan hasil profitabilitas sebagai, variabel intervening berpengaruh dalam kebijakan dividen dan intellectual capital kepada nilai perusahaan, akan tidak berpengaruh pada kepemilikan manajerial kepada nilai perusahaan.

SARAN

Tujuan manajemen perusahaan adalah menaikkan harga saham perusahaan. Intellectual capital yaitu aspek yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Sekalipun, kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen tidak memiliki dampak menguntungkan atas nilai perusahaan, organisasi tetap perlu berupaya menerapkan modal intelektual, kepemilikan manajerial, serta kebijakan dividen lebih efektif dan efisien. Akibatnya, nilai dan profitabilitas perusahaan akan meningkat. Mengingat hal ini, dunia usaha harus meningkatkan profitabilitas dengan memperkuat kemampuan mereka untuk menghasilkan keuntungan melalui pengolahan aset secara efektif, seperti yang tercermin pada ROA, dan dengan memberikan penekanan yang lebih pada biaya. Untuk hasil penelitian sebaiknya, menambah rentang waktu penelitian, agar penelitian jauh lebih baik dari sebelumnya. Saat melakukan investasi, calon investor harus memikirkan kinerja dan nilai keuangan perusahaan, dengan

mempertimbangkan unsur-unsur seperti kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, dan modal intelektual.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-khoury, A., Hussein, S. A., Abdulwhab, M., Aljuboori, Z. M., Haddad, H., Ali, M. A., Abed, I. A., & Flayyih, H. H. (2022). Intellectual Capital History and Trends : A Bibliometric Analysis Using Scopus Database. *Sustainability*, 14(18). <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su141811615>
- Arniz, Y. (2019). Pengaruh Modal Intelektual Capital dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Skripsi*. <https://repository.uin-suska.ac.id/23363>
- Chandra, B., & Agnes. (2021). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan di indonesia. *Akuntabel*, 18(3), 399-407. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL/article/view/10080>
- Hakim, L. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. <https://eprints.uny.ac.id/59997>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1-8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Mappadang, A. (2021). Managerial Ownership , Leverage , Profitability on Corporate Value : An Interactive Effect in Indonesia Stock Exchange. *Widyakala Journal*, 8(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.36262/widyakala.v8i2.443>
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 100-110. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/5459>
- Nabella, S. D., Munandar, A., & Tanjung, R. (2022). Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, 16(1), 97-102. <http://www.journal.unrika.ac.id/index.php/measurement/article/view/4264>
- Suastini, N. M., Bagus, I., Purbawangsa, A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh

Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 143–172.
<https://www.neliti.com/id/publications/44799/pengaruh-kepemilikan-manajerial-dan-pertumbuhan-perusahaan-terhadap-nilai-perusa>

Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences*, 07(01), 84–95.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>