

DAMPAK KEBIJAKAN *DIVIDEN*, KEPEMILIKAN MANEJERIAL, DAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Harzuna Said Nuur

junaelsalaf@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Randika Fandiyanto

randika@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Febri Ariyantiningih

febriariyanti@unars.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Dividend distribution policy is a company's decision regarding how to distribute profits that have been obtained, whether to distribute to investors or to reinvest in the company. A consideration that companies need to take into account when distributing dividends is how much dividend will be paid to shareholders compared to the amount that will be reinvested in the company. At its core, dividends are a cash flow given to shareholders, but retained earnings are also an effective way to fund company growth. The aim of this research is to analyze and test "The Impact of Dividend Policy, Managerial Ownership, and Intellectual Capital on Company Value with Profitability as an Intervening Variable". This research is quantitative research. The population used in this research is 31 companies. Sampling technique used a purposive sampling technique, namely data was selected based on certain criteria that were in accordance with the research objectives. Data analysis and hypothesis testing in this research used the Structural Equation Method - Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of direct influence hypothesis testing using the Smart PLS 3.0 application show that leadership has a significant positive effect on job satisfaction, work motivation has a significant positive effect on job satisfaction, work discipline has a significant positive effect on job satisfaction, leadership has a negative but insignificant effect on performance, work motivation has a positive but insignificant effect on performance, work discipline has a negative but insignificant effect on performance, job satisfaction has a significant positive effect on performance. The results of the indirect effect hypothesis test show that the Leadership variable on performance through job satisfaction has a significant positive effect, motivation on performance through job satisfaction has a significant positive effect, and work discipline on performance through job satisfaction has a significant positive effect.

Keywords: *Dividend Policy, Managerial Ownership, and Intellectual Capital*

I. PENDAHULUAN

Berzkalne dan Zelgalve (2014:268) menekankan pentingnya mengoptimalkan nilai perusahaan, yang mencakup kualitas produk, pelayanan, reputasi merek, dan kinerja keuangan. Nilai tinggi menarik investor, konsumen, dan karyawan, serta memperkuat posisi pasar untuk kesuksesan jangka panjang. Purwohandoko (2017:43) menyebutkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan

kepercayaan investor dan mencerminkan prospek baik melalui harga saham. Salvatore (2015:301) menjelaskan bahwa rasio Price Book Value (PBV) membantu menilai nilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

Analisis nilai perusahaan melibatkan modal intelektual, kinerja keuangan, kepemilikan saham, dan utang. Modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan, namun hasil bervariasi (Bontis et al.,

2015:285; Putri dan Widyawati, 2019:88). Penelitian oleh Sulistianingsih dan Rosyadi (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan modal intelektual berpengaruh positif terhadap laba, sementara kepemilikan manajerial negatif. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan profitabilitas berdampak negatif.

Perusahaan produksi memerlukan sumber daya intelektual yang unggul, sistem informasi, teknologi, strategi perdagangan, infrastruktur organisasi, dan pengetahuan distribusi pasar untuk menciptakan nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Sutrisno (2017:3) mendefinisikan Manajemen Keuangan sebagai “Serangkaian kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mengamankan dana dan menggunakannya secara efektif”. Hal ini mencakup semua tugas yang berkaitan dengan pengawasan sumber daya keuangan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Perusahaan mengelola keuntungan dengan dua cara yaitu membagikannya sebagai dividen atau menyimpannya untuk investasi. Perusahaan besar, khususnya yang *go public*, sering membagi sebagian laba sebagai dividen dan menyimpan sisanya untuk investasi. Keputusan ini mempengaruhi kinerja perusahaan dan keuntungan pemegang saham (Atmaja, 2018:285).

Dividen adalah pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham setelah biaya, pengeluaran, dan pajak. Sisa laba biasanya disimpan sebagai cadangan perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan *dividen* diprosikan dengan *Dividen payout ratio* (DPR). *Dividen payout ratio* dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per Share(DPS)}}{\text{Earning per Share(EPS)}}$$

Keterangan:

DPS = Total semua dividen tunai yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

EPS = Ukuran keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajer adalah ketika manajer memegang saham perusahaan, tercermin dalam laporan keuangan di bagian catatan, dan penting bagi pengguna laporan tersebut. Menurut Tarigan (2017:2), kepemilikan manajer merujuk pada kondisi dimana manajer memiliki saham di perusahaan tempat mereka bekerja, atau dengan kata lain, manajer juga memiliki kepentingan sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Tambalean *et.al* (2018:89) telah menjelaskan tentang kepemilikan saham manajerial, rumusnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{MANJ} = \frac{\text{Kepemilikan saham manajemen}}{\text{Total jumlah saham perusahaan}} \times 100\%$$

Kepemilikan saham Manajemen = Kepemilikan saham oleh pihak manajemen

perusahaan, seperti direksi, komisaris, dan manajer.

Total jumlah = Jumlah seluruh saham perusahaan yang sudah dimiliki oleh suatu pihak.

Modal Intelektual

Komponen Intelektual (IC) adalah bagian yang telah diresmikan, diakui, dimanfaatkan, dan dipakai oleh perusahaan untuk menciptakan kekayaan dengan menciptakan aset yang sangat berharga.

IC adalah aset yang tidak berwujud namun sangat berharga dalam meningkatkan daya saing perusahaan. IC juga dianggap sebagai salah satu aset abstrak yang paling vital di zaman teknologi, informasi, dan pengetahuan (Kuspita, Tuffhati Dhiagriya., 2018:23). Berikut formulasi dan tahapan perhitungan VAICTM yang dimuat pada penelitian adalah sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = ICE + CEE$$

Keterangan:

CEE = *Value added intellectual coefficient*

VA = *Intellectual capital efficiency coefficient*

CEE = *Capital employed efficiency coefficient*

Nilai Perusahaan

Menurut Rachmawati (2017:12), harga saham yang tinggi merupakan indikasi dari Nilai perusahaan yang baik. Sebuah perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik ketika

Kinerja perusahaan juga sangat memuaskan.

Dalam studi ini, valuasi perusahaan dihitung menggunakan *Price to book value* (PBV). PBV adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar pasar menilai saham suatu perusahaan berdasarkan pada nilai bukunya. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa pasar semakin yakin akan masa depan perusahaan tersebut. Menurut Chaidir (2015:84) bahwa "*Price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Price\ Per\ Share}{Book\ Value}$$

Keterangan:

Price per share = Harga per lembar saham

Book value = Nilai buku per lembar saham

Profitabilitas

Menurut Danang (2019:113), *Profitabilitas* merupakan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasinya. Penilaian keuntungan adalah suatu proses untuk mengevaluasi sejauh mana kegiatan bisnis dijalankan dengan baik dalam mencapai tujuan strategis, mengurangi pemborosan, dan memberikan informasi yang tepat waktu untuk terus melakukan perbaikan.

Tujuan utama yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan yang paling penting adalah untuk mendapatkan keuntungan yang optimal atau maksimal. Untuk menilai tingkat *profitabilitas* perusahaan, digunakan rasio keuntungan. Menurut Kasmir (2014:196), rasio *profitabilitas*

digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

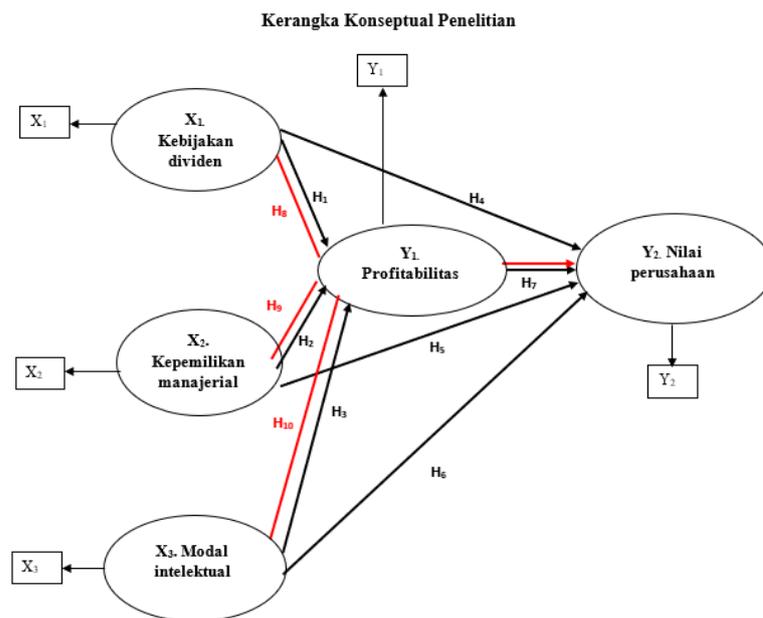
Keterangan:

Laba = Ukuran akhir setelah profitabilitas perusahaan setelah semua biaya dikurangi dari pendapatan termasuk pajak.

Total Aktiva = jumlah total nilai dari seluruh kekayaan dan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Kerangka Konseptual

Sugiyono (2017:128) mengemukakan bahwa "Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep lainnya dari masalah yang ingin diteliti". Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka penelitian ini menguji "Dampak Kebijakan *Dividen*, Kepemilikan Manajerial, dan Modal Intelektual Terhadap Nilai perusahaan Dengan *Profitabilitas* Sebagai Variabel Intervening". maka dalam penelitian ini dapat diambil suatu kerangka konseptual yang diterjemahkan dalam diagram struktur seperti gambar, yang dilihat sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

- H₁ : Kebijakan *dividen* memiliki dampak terhadap *profitabilitas*;
- H₂ : Kepemilikan manajerial memiliki dampak terhadap *profitabilitas*;
- H₃ : Modal intelektual memiliki dampak terhadap *profitabilitas*;

- H₄ : Kebijakan *dividen* memiliki dampak terhadap Nilai perusahaan;
- H₅ : Kepemilikan manajerial memiliki dampak terhadap Nilai perusahaan;

- H₆ : Modal intelektual memiliki dampak terhadap Nilai perusahaan;
- H₇ : *Profitabilitas* berdampak terhadap Nilai perusahaan;
- H₈ : Kebijakan *dividen* berdampak terhadap Nilai perusahaan melalui *Profitabilitas*;
- H₉ : Kepemilikan manajerial berdampak terhadap Nilai perusahaan melalui *Profitabilitas*;
- H₁₀ : Modal intelektual berdampak terhadap Nilai perusahaan melalui *Profitabilitas*.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dalam prosesnya. Data yang digunakan dalam studi ini merupakan data sekunder, yang didapat secara tidak langsung dan diambil melalui perantara, Data tersebut berasal dari situs web Bursa Efek Indonesia (www.idxco.id) dan situs web perusahaan terkait, berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan barang konsumen yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2020 hingga 2023.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Periode penelitian dilakukan pada bulan Februari 2024 hingga April 2024.

Populasi dan Sampel

Menurut Djaali (2020:40) "Populasi adalah seluruh sumber data penelitian yang akan dipelajari dan diteliti karakteristiknya". Populasi berjumlah 144 perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Menurut Sugiyono (2019:127) "Sampel merupakan sebagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi". Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Penulis menetapkan sebanyak 31 perusahaan x 4 tahun = 124 data sampel penelitian.

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu Kebijakan *Dividen* (DPR), Kepemilikan Manajerial (MANJ), *Intellectual capital* (VAICTM), Nilai perusahaan (PBV), dan *Profitabilitas* (ROA).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini meneliti pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, modal intelektual, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 31 perusahaan manufaktur yang diperdagangkan secara publik di Bursa Efek Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Multikolinieritas

Untuk melakukan pengujian multikolinieritas, periksa nilai VIF di hasil aplikasi Partial Least Squares Smart PLS 3.0. Kemudian disajikan tabel asumsi klasik multikolinieritas seperti berikut ini:

Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

	X1. Kebijakan <i>Dividen</i>	X2. Kepemilikan Manajerial	X3. Modal Intelektual	Y1. <i>Profitabilitas</i>	Y2. Nilai perusahaan
X1. Kebijakan <i>Dividen</i>				1,005	1,024
X2. Kepemilikan Manajerial				1,002	1,017
X3. Modal Intelektual				1,004	1,058
Y1. <i>Profitabilitas</i>					1,090
Y2. Nilai perusahaan					

Berdasarkan tabel diatas maka bisa diketahui bahwa keempat variabel tersebut terbukti melanggar asumsi multikolinieritas karena nilai VIF (*varians inflation factor*) > 5,00.

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel terdistribusi normal atau tidak. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang $-2,58 < CR < 2,58$

Uji Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X1. Ukuran Perusahaan	120,720	10,923	Normal
X2. Likuiditas	18,040	4,085	Normal
X3. Kepemilikan Manajerial	11,666	2,953	Normal
Y1. Kinerja Keuangan	0,879	0,981	Normal
Y2. Kebijakan <i>Dividen</i>	4,179	1,345	Normal

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh indikator tersebut terdistribusi normal.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menilai sejauh mana model dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Hal ini dievaluasi menggunakan nilai R-Square. Output

R-Square kemudian diringkas dalam tabel uji koefisien determinasi, yang menampilkan nilai ini untuk menunjukkan daya penjelasan model.

Uji Koefisien Determinasi

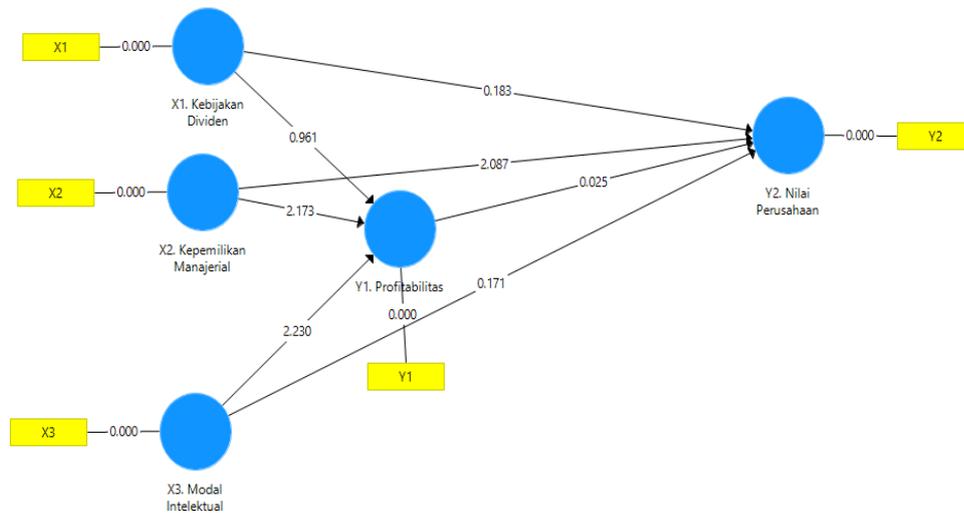
	R Square	Adjusted R Square
Y1. <i>Profitabilitas</i>	0,082	0,059
Y2. Nilai perusahaan	0,048	0,016

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diartikan bahwa:

- 1) Variabel Kebijakan *Dividen* (X_1), Kepemilikan Manajerial (X_2) dan Modal Intelektual (X_3) mempengaruhi *Profitabilitas* (Y_1) sebesar 0,059 (5,9%), sedangkan sisanya 94,1% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.
- 2) Variabel Kebijakan *Dividen* (X_1), Kepemilikan Manajerial (X_2) dan Modal Intelektual (X_3) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y_2) sebesar 0,016 (1,6%), sedangkan sisanya 9,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Inner model bertujuan untuk mengetahui serta menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan.



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan *Dividen* (X_1) terhadap *Profitabilitas* (Y_1)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu negatif (-0,134), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,961 ($< 1,964$) dan nilai *p value* yaitu sebesar **0,337** ($> 0,05$) maka dapat disimpulkan Kebijakan *Dividen* (X_1) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Profitabilitas* (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 1 ditolak**. *Dividen* atau perubahan *dividen* tidak menyampaikan informasi mengenai *profitabilitas* masa depan. Peningkatan *dividen* di atas ekspektasi adalah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba yang baik di masa depan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sinaga *et.al* (2019)

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_2) terhadap *Profitabilitas* (Y_1)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai sampel

asli yaitu negatif (0,118), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,173 ($> 1,964$) dan nilai *p value* yaitu sebesar **0,030** ($< 0,05$) maka dapat disimpulkan Kepemilikan Manajerial (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap *Profitabilitas* (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 2 diterima**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial masih kecil, sehingga belum efektif dalam menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik, serta meningkatkan kinerja. Hal ini berpotensi menyebabkan konflik keagenan, di mana manajemen mungkin mengejar kepentingan pribadi tanpa mempertimbangkan kerugian bagi pemegang saham lain. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Husnan *et.al* (2019)

Pengaruh Modal Intelektual Manajerial (X_3) terhadap *Profitabilitas* (Y_1)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu positif (0,222), Nilai *T-*

Statistic yaitu 2,230 ($>1,964$) dan nilai *p value* yaitu sebesar **0,026** ($<0,05$) maka dapat disimpulkan Modal Intelektual (X_3) berpengaruh signifikan positif terhadap Kinerja Keuangan (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. Modal intelektual dapat mempengaruhi profitabilitas karena perusahaan yang mengelolanya secara efisien cenderung menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dibandingkan biaya usaha. Sebaliknya, jika kinerja karyawan kurang baik, efisiensi modal intelektual dapat menurun. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damayanti *et.al* (2022)

Pengaruh Kebijakan Dividen (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu negatif (0,064), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,183 ($< 1,964$) dan nilai *p value* yaitu sebesar **0,855** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan Kebijakan *Dividen* (X_1) berpengaruh tidak signifikan positif terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**. Kebijakan *Dividen* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* (*dividen payout ratio / DPR*) tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Imaniyah *et.al* (2024)

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu positif (0,206), Nilai *T-*

Statistic yaitu 2,087 ($< 1,964$) dan nilai *p value* yaitu sebesar **0,037** ($<0,05$) maka dapat disimpulkan Kepemilikan Manajerial (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis 5 diterima**. Kepemilikan manajerial berdampak positif pada nilai perusahaan, mendukung teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial membantu mengatasi konflik antara manajemen dan pemilik. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer, semakin tinggi nilai perusahaan, yang mendukung pencapaian kesejahteraan pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Husnan *et.al* (2019)

Pengaruh Modal Intelektual (X_3) terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu negatif (0,222), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,171 ($> 1,964$) dan nilai *p value* yaitu sebesar **0,864** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan Modal Intelektual (X_3) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak**. Pasar tidak memberikan nilai lebih tinggi kepada perusahaan dengan modal intelektual yang tinggi karena belum ada standar kuantitatif untuk mengukur modal intelektual dan aturan yang mengatur pengungkapannya dalam laporan keuangan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damayanti *et.al* (2022).

Pengaruh Profitabilitas (Y_1) terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu negatif (-0,003), Nilai T-Statistic yaitu 0,025 ($< 1,964$) dan nilai p value yaitu sebesar **0,980** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan Profitabilitas (Y_1) berpengaruh tidak signifikan positif terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis 7 ditolak**. Kondisi ini disebabkan oleh kurangnya kemampuan manajemen dalam mengelola aset untuk meningkatkan pendapatan dan mengurangi biaya. Meskipun perusahaan manufaktur mencatat laba positif, laba tersebut belum tentu mencerminkan pengelolaan aset yang efisien. Ini menunjukkan bahwa investasi pada aset belum mampu menghasilkan laba yang sebanding dengan pengeluaran investasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramadani *et.al* (2023)

Pengaruh Kebijakan Dividen (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu (0,000), Nilai T-Statistic yaitu 0,019 ($<1,964$) dan nilai p value yaitu sebesar **0,984** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan Kebijakan Dividen (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1) berpengaruh tidak signifikan, dengan demikian **Hipotesis 8 ditolak**. Hasil ini mengindikasikan bahwa kenaikan atau penurunan kebijakan *dividen* dengan diikuti peningkatan atau penurunan *profitabilitas* tidak akan

mempengaruhi Nilai perusahaan. Dalam teori *dividen* irelevan, Miller dan Modigliani berasumsi bahwa Nilai perusahaan ditentukan oleh *profitabilitas* dan risiko usahanya. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sinaga *et.al* (2019)

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1)

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu (0,000), Nilai T-Statistic yaitu 0,023 ($<1,964$) dan nilai p value yaitu sebesar **0,982** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan Kepemilikan Manajerial (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1) berpengaruh tidak signifikan, dengan demikian **Hipotesis 9 ditolak**. Hal ini terjadi disebabkan karena ketidaksesuaian informasi yang diterima oleh perusahaan, hal ini akan menimbulkan asimetri informasi yang diakibatkan adanya masalah keagenan yang terjadi antara pemilik dan manajer. Manajer wajib memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Husnan *et.al* (2019)

Pengaruh Modal Intelektual (X_3) terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1)

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai sampel asli yaitu negatif (0,001), Nilai T-Statistic yaitu 0,021 ($<1,964$) dan nilai p value yaitu sebesar **0,983** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan

Modal Intelektual (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui *Profitabilitas* (Y_1) berpengaruh tidak signifikan, dengan demikian **Hipotesis 10 ditolak**. *Intellectual capital* dapat menghasilkan inovasi yang mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damayanti *et.al* (2023)

V. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan *Dividen* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *Profitabilitas* (H_1 ditolak);
2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Profitabilitas* (H_2 diterima);
3. Modal Intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap *Profitabilitas* (H_3 diterima);
4. Kebijakan *Dividen* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (H_4 ditolak);
5. Kepemilikan Manajerial berpengaruh tidak signifikan positif terhadap Nilai perusahaan (H_5 ditolak);
6. Modal Intelektual berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (H_6 ditolak);
7. *Profitabilitas* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (H_7 ditolak);
8. Kebijakan *Dividen* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap

Nilai perusahaan melalui *Profitabilitas* (H_8 ditolak);

9. Kepemilikan Manajerial berpengaruh tidak signifikan positif terhadap Nilai perusahaan melalui *Profitabilitas* (H_9 ditolak).
10. Modal Intelektual berpengaruh tidak signifikan negative terhadap Nilai perusahaan melalui *Profitabilitas* (H_{10} ditolak).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut

Bagi Manajemen

Manajemen perusahaan Manufaktur hendaknya terus berupaya meningkatkan Nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, faktor yang berpengaruh terhadap Nilai perusahaan adalah Kebijakan *Dividend* dan Kepemilikan Manajerial. Meskipun *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, akan tetapi perusahaan sebaiknya selalu berusaha untuk menerapkan Kebijakan *Dividen*, Kepemilikan Manajerial, dan *Intellectual Capital* dengan lebih efektif dan efisien agar Nilai perusahaan dapat meningkat dengan semakin meningkatnya *Profitabilitas*. Dengan demikian, perusahaan perlu melakukan upaya-upaya untuk meningkatkan *profitabilitas* yaitu dengan

meningkatkan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba baik melalui efisiensi pengelolaan aset yang tercermin pada return on asset dan perlu penekanan biaya.

Bagi Investor

Dalam upaya memaksimalkan return saham, investor perlu melihat prospek perusahaan dengan

Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan untuk menggunakan rasio-rasio keuangan lainnya atau menambah variabel penelitian, serta menguji faktor lain yang sekiranya berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, untuk periode penelitian diharapkan lebih panjang dan menggunakan tahun terbaru agar dapat memberikan gambaran terkini mengenai kondisi manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI
- Berzkalne dan Zelgalve. 2014. *Intellectual capital And Company Value. Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 110 (2014). 887 – 896.
- Bontis, et al. 2015. *Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models*. Management Decision. Vol. 36 (2). 63.
- Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*. Volume 1 (2): 1-21.
- <https://journal.unpak.ac.id/index.php/jimfe/article/view/557>
- Damayanti, A, Wahyuni, I. dan Subaida, I. (2022). “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Volume 1 (9): 1753-1764. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i9.2221>
- Danang, T. (2019). Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Husnan, H, L. Nugraha, N, AP. dan Nurwahidah. (2019). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Magister Manajemen*. Volume 8 (4): 363-377 <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i4.460>
- Imaniyah, D. U, Arief, M, Y. dan Minullah. (2024). “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Advertising, Printing, dan Perangkatnya yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-

- 2022 dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Volume 3 (4): 671-685
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i4.4911>
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kuspita, Dhiagriya, T. dan A. H. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 56 (561): 164–170.
<https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2335>
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 9 (8)
<https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>
- Rahmawati. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Ukuran KAP Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Nominal*, Volume 6 (2): 108-124.
<https://dx.doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16653>
- Ramadani, Y. F Wiryaningtyas, D. P. dan Ariyantiningasih, F. (2022). “Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Bank Swasta Nasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Volume 1 (9): 1095-1109
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i5.3533>
- Salvatore, 2015, *Managerial Economics. Fifth Edition*. Singapore: Thomson Learning.
- Sinaga, F, F. Dan Mustafa, M. (2019). “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Volume 13 (1): 43-51
<https://doi.org/10.19184/bisma.v13i1.7550>
- Sugiyono. 2017. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta Jakarta: Grasindo.
- Sulistianingsih, E. dan Rosyadi, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Intellectual capital terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *El-Mal: Jurnal*

Kajian Ekonomi & Bisnis Islam. Volume 5(3), 1643-1658.

<https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.5739>

Tambalean, F. A. K, Manossoh, H dan Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*. Volume 13 (4) : 465-473.

<https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>

Tarigan, J. dan Yulius. (2017). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Volume 9 (1).

<https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.%201-8>