

INTELLECTUAL CAPITAL, INVESTMENT DECISIONS DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

FERINA OCTAVIA SAMOSIR
YULIANI ALMALITA*

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia
samosirferina@gmail.com, yaa@stietrisakti.ac.id

Received: July 4, 2023; Revised: August 5, 2023; Accepted: August 8, 2023

Abstract: *The aims of this research to obtain empirical evidence about the effect of intellectual capital, intellectual capital disclosure, corporate financial performance, investment decisions, funding decisions, dividend policy, liquidity to firm value on non-financial companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the research period 2019-2021. Sample selection method that used purposive sampling and there were 71 non-financial companies met by criteria, resulting 184 data are taken as sample. Data were analyzed by used the multiple linear regression techniques. The results of this research showed corporate financial performance, investment decision, funding decisions, dividend policy, and liquidity has a effect on firm value. Meanwhile, intellectual capital and intellectual capital disclosure have no effect on firm value.*

Keywords: Firm Value, Intellectual Capital, Intellectual Capital Disclosure, Corporate Financial Performance Investment Decisions, Funding Decisions

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai apakah terdapat pengaruh antara *intellectual capital, intellectual capital disclosure, corporate financial performance, investment decisions, funding decisions, dividend policy*, likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2019-2021. Metode penelitian yang digunakan adalah purposive sampling dan terdapat 71 perusahaan non-keuangan yang memenuhi kriteria, sehingga diperoleh total 184 data sebagai sampel. Data dianalisis dengan menggunakan teknik regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *corporate financial performance, investment decision, funding decision, dividend policy* dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *intellectual capital* dan *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Intellectual Capital, Intellectual Capital Disclosure, Corporate Financial Performance, Investment Decisions, Funding Decisions

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi produksi yang dimana perusahaan tersebut menggunakan dan mengkoordinir sumber ekonomi, dengan tujuan untuk dapat memuaskan kebutuhan perusahaan dengan cara mendapatkan keuntungan bagi perusahaan. Era global ini, banyak perusahaan pesaing yang berlomba-lomba memberikan pelayanan atau kualitas yang baik dan unik yang dapat berguna untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, mempertahankan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran dalam suatu keadaan perusahaan ([Rudangga dan Sudiarta 2016](#)). Gambaran yang dimaksud adalah sebagai kepercayaan masyarakat terhadap prospek perusahaan dimasa depan dan tingkat kesejahteraan untuk pemegang saham. Salah satu kasus yang berkaitan dengan nilai perusahaan yakni PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk.

PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk. merupakan sebuah perusahaan yang memproduksi makanan yang berlokasi di Jakarta. Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk terjadi karena melakukan penggelembungan dana pada pertengahan tahun 2017 yang dimana dapat berdampak pada kinerja perusahaan menjadi buruk dan pendapatan perusahaan turun drastis sehingga perusahaan mengalami kerugian besar. [Soenarso dan Mahadi \(2021\)](#) memberikan informasi yang telah dirilis bahwa laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk per 31 desember 2017 kinerja keuangannya mengalami turun drastis sepanjang tahun 2017 sebesar Rp 4,29 triliun dan penurunan dalam persentase 24,8% dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya oleh [Subaida et al. \(2018\)](#). Penelitian [Subaida et al. \(2018\)](#) menggunakan tiga variabel independen diantaranya *intellectual capital*, *intellectual capital disclosure*, dan *corporate financial performance*. Perbedaan dari penelitian

ini dengan penelitian yang digunakan oleh [Subaida et al. \(2018\)](#) yakni adanya penambahan beberapa variabel independen antara lain *investment decisions*, *funding decisions*, dan *dividend policy* yang jurnal acuannya diambil dari [Triani dan Tarmidi \(2019\)](#), serta likuiditas yang jurnal acuannya dari [Fadhilah et al. \(2022\)](#). Sampel yang digunakan oleh [Subaida et al. \(2018\)](#) sebelumnya yaitu sample data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan populasi penelitian ini sebanyak 525 perusahaan selama periode lima tahun dari 2011 - 2015.

Tujuan penelitian ini yakni untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai apakah terdapat pengaruh antara *intellectual capital*, *intellectual capital disclosure*, *corporate financial performance*, *investment decisions*, *funding decisions*, *dividend policy*, likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2019-2021.

Agency Theory

Setiap mendirikan suatu perusahaan pastinya memiliki tujuan yaitu mendapatkan nilai perusahaan secara maksimal. *Agency theory* menjelaskan suatu konsep yang menunjukkan dalam hubungan kontraktual yakni *principals* (pemegang saham) dan *agents* (manajemen) ([Lusiana dan Agustina 2017](#)). *Agency theory* dapat memperkirakan bahwa pihak *agent* atau pihak-pihak yang berkepentingan merupakan suatu pihak yang sama-sama dapat memaksimalkan *return* yang akan didapatkan ([Nurhaiyani 2018](#)).

Hubungan keagenan ini bakal muncul ketika pihak *principal* dengan pihak *agent* menyebabkan konflik dan masalah keagenan untuk melakukan beberapa pelayanan terhadap pihak *principal* yang diberi sebagai wewenang dalam pengambilan keputusan oleh pihak *agent* ([Jensen dan Meeckling 1976](#)). *Agency problem* akan dapat mempengaruhi *agency cost* yang dimana hal tersebut terbagi menjadi *monitoring*

costs, bonding costs, dan residual loss ([Godfrey et al. 2010](#)).

Signaling Theory

Setiap perusahaan pastinya selalu ingin melakukan yang terbaik untuk perusahaan dan mengharapkan adanya keuntungan untuk masa mendatang agar dapat menarik investor dengan memberikan sinyal yang positif di pasar modal. *Signalling theory* memfokuskan sesuatu yang penting seperti informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam keputusan investasi dari pihak di luar perusahaan, informasi tersebut berupa unsur penting untuk para investor serta pelaku bisnis karena informasi tersebut pada hakikatnya dapat menyajikan keterangan, catatan atau gambaran yang baik untuk suatu keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun masa yang mendatang bagi kelangsungan hidup perusahaan ([Ulum 2017, 33](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian perusahaan sebagai bentuk gambaran kepercayaan investor selepas perusahaan tersebut telah melakukan proses waktu yang lama, yakni dari perusahaan itu didirikan sampai saat ini ([Denziana dan Monica 2016](#)). Nilai perusahaan tujuan utama berdirinya suatu perusahaan yaitu dapat memberikan nilai perusahaan secara maksimal, maka dari itu untuk mewujudkan hal itu setiap perusahaan memiliki visi dan misi yang jelas, supaya perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya, baik untuk hal seperti nilai perusahaan, berinvestasi, kualitas perusahaan, dan lain-lain.

Intellectual Capital

Menurut [Kalkan et al. \(2014\)](#) ada tiga bagian dasar dari modal *intellectual*, yaitu modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan. *Intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi adanya upaya perusahaan untuk menciptakan adanya

nilai yang lebih baik untuk para investor, dengan begitu dari temuan ini memberitahu bahwa pasar memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₁: Terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Intellectual Capital Disclosure

Intellectual capital disclosure memiliki tujuan sebagai bentuk komunikasi baru supaya dapat mengontrol suatu hubungan antara manajemen dan karyawan ([Subaida et al. 2018](#)). Menurut [Nugraheni dan Nurasik \(2021\)](#) hal ini terjadi karena *intellectual capital* yang dikelola dengan efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₂: Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Corporate Financial Performance

Corporate Financial Performance adalah gambaran atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih atas aktivitas-aktivitas yang telah dilakukan oleh perusahaan selama periode akuntansi. Kebanyakan perusahaan ditemukan adanya pengembalian investasi secara tinggi dalam mendapatkan suatu keuntungan besar itu dianggap boleh serta itu pastinya memiliki kinerja yang baik, begitupun sebaliknya jika laba yang didapatkan perusahaan terukur kecil atau menurun pada tahun sebelumnya maka hal itu dapat dibilang perusahaan tersebut sedikit kurang berhasil serta kinerja perusahaan kurang baik (Susanti 2010 dalam [Subaida et al. 2018](#)). Menurut [Suparmun dan Steven \(2019\)](#) *corporate financial performance* adalah prestasi kerja yang diraih oleh perusahaan pada suatu periode tertentu dan tercantum pada laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari perusahaan. Berdasarkan

penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₃: Terdapat pengaruh *corporate financial performance* terhadap nilai perusahaan.

Investment Decisions

Menurut Maulana (2016) dalam [Triani dan Tarmidi \(2019\)](#) *investment decisions* adalah suatu keputusan terhadap penanaman modal dalam jangka panjang serta hasil ekspektasi keuntungan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi *investment decision* yang dilakukan oleh perusahaan yang dianalisis dengan PER nantinya akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi tersebut akan tergambar pada meningkatnya harga saham atau dengan kata lain *investment decision* wajib dinilai dalam hubungan serta kemampuan untuk dapat menghasilkan laba yang sama atau lebih besar dari yang telah ditetapkan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₄: Terdapat pengaruh *investment decisions* terhadap nilai perusahaan.

Funding Decision

Funding decision bisa dibilang sebagai kebijakan struktur modal. *Funding decision* juga sebagai kebijakan struktur modal yang disebabkan dari keputusan tersebut, pihak manajer keuangan ditekankan untuk mempertimbangkan serta menganalisis kombinasi dari beberapa sumber dana secara ekonomis bagi perusahaan yang berguna membelikan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan cangkupan atas penentuan sumber dana yang didapatkan dari hutang dan ekuitas baru ([Sugiyarti dan Ramadhani 2019](#)). Menurut [Afzal dan Rohman \(2012\)](#) apabila *funding decision* naik sebanyak satu satuan, maka nilai perusahaan nantinya juga akan naik dengan begitu adanya pengaruh positif yang diberikan oleh *funding decision* dalam memberitahukan *funding decision* yang dilakukan pada perusahaan yaitu dengan

menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada dalam menggunakan pendanaan melalui hutang, maka dari itu laba yang diperoleh nantinya akan semakin besar. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₅: Terdapat pengaruh *funding decisions* terhadap nilai perusahaan.

Dividend Policy

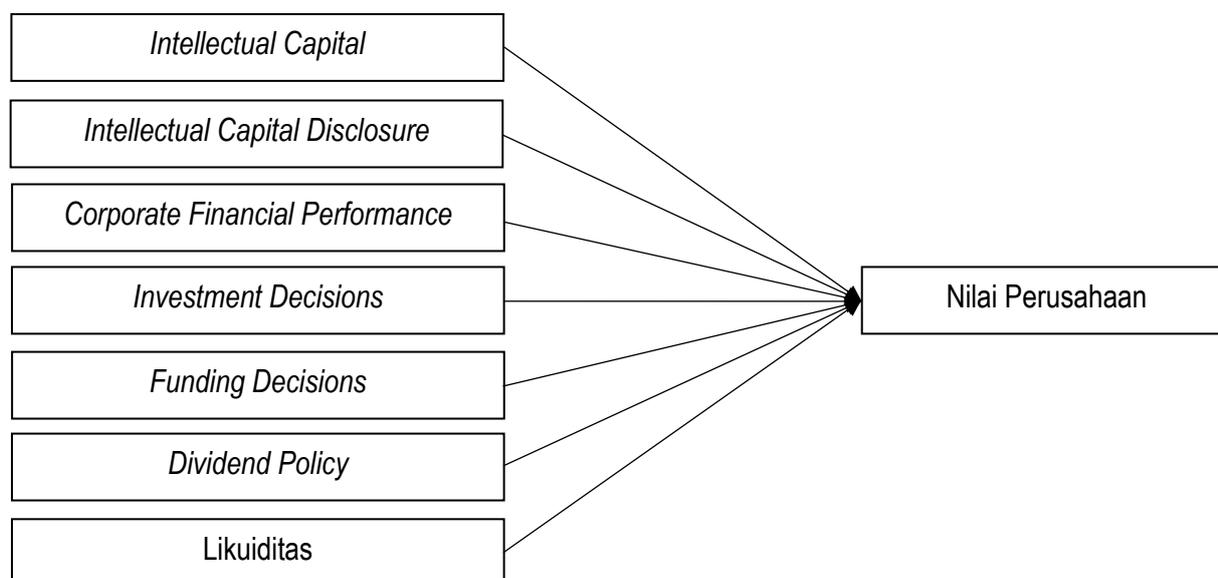
Menurut Tahu (2018, 26) secara teori *dividend policy* adalah suatu kekuatan yang penting dalam mengupayakan perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan dari aktivitas investasi. *Dividend policy* memiliki keterkaitan dengan kebijakan yang mengenai seberapa banyak laba yang didapatkan perusahaan yang kemudian akan didistribusikan kepada pemegang saham serta berperan penting pada nilai perusahaan ([Pristina dan Khairunnisa 2019](#)). *dividend policy* suatu perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan sebab para investor mengharapkan pembagian dividen sebagai imbalan serta itu akan dianggap sebagai sinyal positif untuk menanamkan modal. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₆: Terdapat pengaruh *dividend policy* terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas

Menurut [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#) likuiditas merupakan suatu perusahaan yang diukur dengan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban dalam jangka pendek ketika sudah jatuh tempo. Semakin besar likuiditas di perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang baik untuk dapat memberikan persepsi positif terhadap kondisi yang dapat meningkatkan pada nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₇: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode dari tahun 2019 sampai dengan 2021, namun dikarenakan

dalam penelitian ini menggunakan variabel t-1 maka pengambilan sampel yang dilakukan dari tahun 2018. Penelitian ini, peneliti memakai metode *Purposive Sampling*. Kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah	Data
1	Perusahaan non-keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 sampai dengan 2021.	501	1503
2	Perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama tahun 2018 sampai dengan 2021.	(32)	(96)
3	Perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah (Rp) selama tahun 2018 sampai dengan 2021.	(78)	(234)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak melakukan penerbitan laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara konsisten tahun 2018 sampai dengan 2021.	(29)	(87)
5	Perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten memiliki nilai laba positif selama tahun 2018 sampai dengan 2021.	(200)	(600)
6	Perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten membagikan Dividen selama tahun 2019 sampai dengan 2021.	(91)	(273)
	Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria	71	213
	Jumlah sampel perusahaan yang tidak lolos uji <i>outlier</i>		(29)
	Jumlah sampel perusahaan yang diolah		184

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan juga dideskripsikan sebagai nilai pasar perusahaan di pasar ([Suroto 2015](#)). Penelitian ini, nilai perusahaan Perusahaan menggunakan pengukuran Tobin's

penelitian ini diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian [Subaida et al. \(2018\)](#) yakni sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Keterangan:

Tobin's Q: Firm Value

MVE: Equity Market Value, (stock price at year end multiplied by the number of outstanding shares at year end)

D: Book Value of Total Liabilities

BVE: Equity Book Value (difference between company's total assets and total liabilities)

Q ratio, Tobin's Q merupakan pengukuran nilai perusahaan yang dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat periode ini dari nilai pengembalian di setiap investasi yang dilakukan ([Herawaty 2008](#)). Variabel dependen dalam

Intellectual Capital

Intellectual capital menurut [Subaida et al. \(2018\)](#) didefinisikan sebagai sumber daya yang berharga dan terampil dengan berdasarkan *knowledge, tacit knowledge, dan explicit knowledge*. Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *intellectual capital* yaitu skala rasio dengan menggunakan rumus VAICTM yang mana pengukuran ini mengacu pada penelitian sebelumnya [Subaida et al. \(2018\)](#). Beberapa langkah dalam menghitung *intellectual capital* dengan rumus VAICTM, yaitu:

langkah pertama menghitung *Value Added (VA)* dengan menggunakan rumus [Pulic \(2004, 64\)](#).

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan :

VA= *Value Added*

OUT= *Total sales and Other Revenue*

IN= *Sales Expenses and Other Expenses (other than expenses for employee)*

Setelah mendapatkan hasil Value Added (VA), langkah selanjutnya adalah menghitung structural capital (SC) dengan rumus [Pulic \(2004, 64\)](#):

$$SC = VA - HC$$

Keterangan:

SC = *Structural Capital*

HC = *Total expenses for the employee, including wages and salaries, benefits and compensation, bonus, pension, training, and education.*

ICE merupakan kombinasi dari *human capital and structural capital*. Untuk memperoleh nilai suatu sumber daya secara optimal, juga perlu melibatkan modal finansial. Oleh karena itu, perlu dilakukan perhitungan *Capital Employe Efficiency* (CEE) dengan rumus di bawah ini rumus [Pulic \(2004, 64\)](#):

$$CEE = VA / CE$$

Keterangan:

Capital Employed (CE) = *Book value of the net assets of company*

Langkah terakhir untuk mendapatkan nilai *intellectual capital* perusahaan yakni dengan menjumlahkan nilai ICE dan CEE yang telah didapatkan pada perhitungan sebelumnya. Besarnya *intellectual capital* yang dimiliki oleh suatu perusahaan (VAIC) dihitung dengan rumus di bawah ini rumus [Pulic \(2004, 64\)](#):

$$VAIC = ICE + CEE$$

Value Added (VA) dan *Structural Capital* (SC) yang diperoleh dari perhitungan sebelumnya menjadi dasar perhitungan *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Rumus yang digunakan dalam perhitungan setiap komponen *intellectual capital* disajikan di bawah ini rumus [Pulic \(2004, 64\)](#):

$$HCE = VA/HC$$

$$SCE = SC/VA$$

Keterangan :

HCE = *Efficiency indicator of human capital value added*

SCE = *Efficiency indicator of structural capital value added*

Hasil perhitungan HCE dan SCE merupakan suatu dasar untuk menghitung *Intellectual Capital Efficiency* (ICE), dengan menjumlahkan HCE dan SCE rumus [Pulic \(2004, 64\)](#).

$$ICE = HCE + SCE$$

Alasan menggunakan pengukuran tersebut karena dapat menyempurnakan pengukuran *intellectual capital* sebelumnya.

Intellectual Capital Disclosure

Intellectual capital disclosure akan dianalisis dengan menggunakan analisis isi, yakni dengan pembobotan item *intellectual capital disclosure* dalam laporan tahunan perusahaan. 44 item *intellectual capital* perusahaan diperiksa pada penelitian ini dan sudah digunakan oleh [\(Subaida et al. 2018\)](#). *Intellectual capital* akan diberi skor 1 jika diungkapkan dalam laporan tahunan, dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan dalam laporan tahunan. Daftar untuk item *intellectual capital disclosure* akan disajikan dalam *Appendix*. Pengukuran dalam penelitian ini sebelumnya telah dilakukan digunakan oleh [Subaida et al. \(2018\)](#), maka menggunakan skala rasio dengan rumus berikut:

$$PICS = \frac{\sum_{e=1}^m di}{M}$$

Keterangan:

PICs= Index of *intellectual capital disclosure*

Di= 1 jika diungkapkan dalam laporan tahunan

0 jika tidak diungkapkan

dalam laporan tahunan

M= Skor maksimum, jika perusahaan *intellectual capital disclosure*, 44 items

Corporate Financial Performance

Corporate financial performance diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Laba bersih yang dihasilkan perusahaan adalah laba yang setelah dikurangi dengan beban pajak penghasilan, sehingga dalam penelitian ini *corporate financial performance* diukur dengan menggunakan skala rasio dengan rumus ROA yang mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Subaida et al. \(2018\)](#)

$$ROA = \frac{Net\ profit}{Total\ asset}$$

Investment Decisions

Investment decisions diukur dengan menggunakan skala rasio dan dengan rumus mengacu pada penelitian sebelumnya oleh [Triani dan Tarmidi \(2019\)](#), sebagai berikut:

$$PER = \frac{Harga\ Perlembar\ Saham}{Laba\ Per\ Saham}$$

Funding Decisions

Funding decisions menggunakan skala rasio dengan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian [Triani dan Tarmidi \(2019\)](#), sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ hutang}{Total\ ekuitas}$$

Dividend Policy

Dividend policy ini diukur dengan skala rasio dengan rumus DPR seperti yang dijabarkan oleh [Triani dan Tarmidi \(2019\)](#), sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

Likuiditas

Likuiditas menurut [Fadhilah et al. \(2022\)](#) merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dengan tujuan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya. Penelitian ini diukur dengan skala rasio dengan rumus current rasio pada jurnal [Fadhilah et al. \(2022\)](#), sebagai berikut:

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi pada tabel 2:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS	184	0,1423	6,9042	1,6897	1,1174
VAIC	184	2,3196	100,0816	24,3306	17,4606
PICS	184	0,5227	0,9318	0,7093	0,0997
ROA	184	0,0064	0,2696	0,0835	0,5280
PER	184	0,0073	114,7964	17,5904	15,8271
DER	184	0,1074	3,2772	0,8261	0,6660
DPR	184	0,0198	2,0388	0,4836	0,3106
CR	184	1,2966	10,3134	3,1768	1,7300

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-0,164	0,728
VAIC	-0,004	0,172
PICS	-0,300	0,552
ROA	15,464	0,000
PER	0,042	0,000
DER	0,244	0,014
DPR	0,449	0,006
CR	-0,090	0,019

Nilai koefisien (B) pada *intellectual capital* (VAIC) adalah -0,004 dan nilai *sig.* sebesar 0,172 lebih besar dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 tidak dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa adanya hal yang disebabkan oleh investor yang hanya lebih melihat seberapa banyak aset yang dipunya dan seberapa efisien perusahaan serta investor memandang bahwa investasi dalam *intellectual capital* hanya mempunyai tingkat kepastian yang rendah, sehingga investor kurang adanya rasa kesadaran dalam menangkap sinyal yang baik untuk *intellectual capital* pada suatu perusahaan.

Nilai koefisien (B) pada *intellectual capital disclosure* (PICS) adalah -0,300 dan nilai *sig.* sebesar 0,552 lebih besar dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 tidak dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena dapat membuktikan bahwa dalam prakteknya, masih banyak perusahaan yang belum memaksimalkan transparansi *intellectual capital disclosure*. Akibatnya, dapat menyebabkan para manajer kesulitan membuat strategi-strategi yang dibutuhkan untuk mencapai permintaan stakeholder, sehingga tidak dapat meyakinkan stakeholder untuk memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan.

Nilai koefisien (B) pada *corporate financial performance* (ROA) adalah 15,464 dan nilai *sig.* sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, *corporate financial performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut [Suparmun dan Steven \(2019\)](#) *corporate financial performance* adalah prestasi kerja yang diraih oleh perusahaan pada suatu periode tertentu dan tercantum pada laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan yang

berupa neraca dan laporan laba-rugi dari perusahaan. Apabila dibuat secara disusun dengan baik dan akurat dapat memberikan suatu gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil prestasi yang diraih oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu.

Nilai koefisien (B) pada *investment decision* (PER) adalah 0,042 dan nilai *sig.* sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, *investment decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan apabila semakin tinggi *investment decision* yang dilakukan oleh perusahaan yang dianalisis dengan PER nantinya akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi tersebut akan tergambar pada meningkatnya harga saham atau dengan kata lain *investment decision* wajib dinilai dalam hubungan serta kemampuan untuk dapat menghasilkan laba yang sama atau lebih besar dari yang telah ditetapkan.

Nilai koefisien (B) pada *funding decision* (DER) adalah 0,244 dan nilai *sig.* sebesar 0,014 lebih kecil dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, *funding decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena adanya berpengaruh yang diberikan oleh *funding decision* dalam memberitahukan keputusan pendanaan yang dilakukan pada perusahaan yaitu dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada dalam menggunakan pendanaan melalui hutang, maka dari itu laba yang diperoleh nantinya akan semakin besar.

Nilai koefisien (B) pada *dividend policy* (DPR) adalah 0,449 dan nilai *sig.* sebesar 0,006 lebih besar dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_6 dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, *dividend policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena dalam *dividend policy* suatu perusahaan bisa meningkatkan nilai

perusahaan sebab para investor mengharapkan pembagian dividen sebagai imbalan serta itu akan dianggap sebagai sinyal positif untuk menanamkan modal.

Nilai koefisien (B) pada likuiditas (CR) adalah -0,090 dan nilai *sig.* sebesar 0,019 lebih besar dari nilai alpha (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_7 dapat diterima. Berdasarkan kesimpulan tersebut, likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kas yang semakin besar dalam suatu perusahaan akan dinilai oleh investor bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki peluang investasi atau tidak membeli atau memperdagangkan barang sehingga dinilai tidak menguntungkan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian statistik serta analisa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan non keuangan di BEI mulai dari periode 2019-2020, maka diperoleh kesimpulan bahwa *corporate financial performance*, *investment decision*, *funding decision*, *dividend policy*, dan likuiditas

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *intellektual capital* dan *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta ada beberapa rekomendasi yang disarankan untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Periode penelitian yang terbatas, dimana hanya terdapat tiga tahun penelitian (2019-2021). (2) Adanya terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu variabel *intellectual capital* (VAIC), *corporate financial performance* (ROA) dan *investment decisions* (PER). (3) Data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal walaupun sudah melakukan uji *outlier* dalam penelitian ini. Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang sudah disebutkan, maka sebagai perbaikan atas keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, ada beberapa rekomendasi yang disarankan untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Menambah jumlah periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang memberikan gambaran secara lebih luas. (2) Melakukan transformasi data untuk menghilangkan gejala heteroskedastisitas. (3) Melakukan penambahan data pada data sampel yang tidak berdistribusi normal dalam penelitian, misalkan: penambahan objek penelitian.

REFERENCES:

- Afzal, Arie, dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1 (1): 1-9.
- Denziana, Angrita, Winda Monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntanis Dan Keuangan* 7 (2): 241-254.
- Fadhilah, Nisrina Nur, Destria Kurniati, and Suherman. 2022. *Firm Value Determinants: Empirical Evidence From Manufacturing Firms Listed On The Indonesia Stock Exchange*. *Interdisciplinary Social Studies* 1 (6): 742-757.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Scott Holmes, dan Jane Hamilton. 2010. *Accounting Theory*, 7th Edition. Australia: John Wiley and Sons, Ltd
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntanis Dan Keuangan* 10 (2): 97-108.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Kalkan, Adnan, Ozlem Cetinkaya Bozkurt, dan Mutlu Arman. 2014. *The impacts of intellectual capital, innovation and organizational strategy on firm performance*. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 150: 700-707.

- Lusiana, Dewi dan Dewi Agustina. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81-91.
- Nugraheni, Esty dan Nurasik, 2021. *The Effect of Intellectual Capital Disclosure Disclosure on Profitability and Firm Value in Banking Companies Listed on the Stock Exchange 2015-2019*. *Jurnal Business and Economics* 4: 1-17.
- Nurhaiyani. 2018. Pengaruh *Corporate Governance, Leverage* Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Kuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107-116.
- Piristina, Feny Alvita dan Khairunnisa. 2019. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 11 (1): 123-136.
- Pulic, Ante. 2004. *Intellectual Capital – Does It Create or Destroy Value? Measuring Business Excellence*. Vol. 8. University of Zagreb, Croatia, and University of Graz, Austria.: Emerald Group Publishing Limited, ISSN 1368-3047.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4394-4422.
- Soenarso, Sugeng Adji dan Tendi Mahadi. 2021. Manipulasi Laporan Keuangan, Dua Eks Bos Tiga Pilar (AISA) Divonis 4 Tahun Penjara. <https://nasional.kontan.co.id/news/manipulasi-laporan-keuangan-dua-eks-bos-tiga-pilar-aisa-divonis-4-tahun-penjara> (05 Agustus 2021).
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Kuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2):131-140.
- Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 141-152.
- Subaida, Ida, Nurkholis, and Endang Mardiaty. 2018. *Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value*. *Journal of Applied Management (JAM)* 16 (1): 125-135.
- Sugiyarti, Listya dan Putri Ramadhani. 2019. Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti* 6 (2): 223-244.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Invetasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividien Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4 (3): 100-117.
- Triani, Nur, and Deden Tarmidi. 2019. Firm Value : *Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies*. *International Journal Of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences* 9 (2): 158-163.
- Ulum, Ihyaul. 2017. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.