

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, LEVERAGE DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
BEI 2020-2024)**

Ghina Mubarak<sup>1</sup>, Ramdani Bayu Putra<sup>2</sup> dan Tri Ayu Parwati<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra

Indonesia "YPTK" Padang

ghinamubarak8@gmail.com

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the influence of intellectual capital, leverage, and firm size on firm value, with dividend policy as a moderating variable, in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2024. The sample selection technique used purposive sampling, selecting 12 companies. The analysis method used moderated regression analysis with Eviews 13. Based on the results of hypothesis testing, it was found that intellectual capital has a significant effect on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. Leverage has a significant effect on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. Company size does not have a significant effect on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. Intellectual capital does not have a significant effect on company value with dividend policy as a moderator in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. Dividend policy is able to weaken the influence between intellectual capital on company value. Leverage does not have a significant effect on company value with dividend policy as a moderator in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. Dividend policy is able to weaken the influence between leverage on company value. Company size does not have a significant effect on company value with dividend policy as a moderator in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. Dividend policy is able to weaken the influence of company size on company value.*

**Keywords:** *Firm value, intellectual capital, leverage, company size, dividend policy*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh intellectual capital, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan mendapatkan 12 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis menggunakan analisis regresi moderasi dengan Eviews 13. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Intellectual capital tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara leverage terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Intellectual capital, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen.

### **A. Pendahuluan**

Perkembangan dunia bisnis dan pasar modal yang semakin kompetitif

menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan kinerjanya secara berkelanjutan guna mempertahankan

eksistensi serta menarik minat investor. Tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang tercermin melalui harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemegang saham (Rosanti & Azzahra, 2024).

Nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan indikator berbasis pasar seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q, yang menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan. Nilai ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan seperti profitabilitas dan struktur modal, tetapi juga faktor non-keuangan seperti reputasi, tata kelola, dan aset tidak berwujud. Dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dinamika nilai perusahaan menjadi semakin menarik untuk dikaji karena sektor ini memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional dan menghadapi tantangan persaingan global serta

ketidakpastian ekonomi selama periode 2020–2024.

Salah satu faktor yang diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Intellectual Capital (IC). Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang terdiri dari human capital, structural capital, dan relational capital yang mampu menciptakan value added bagi perusahaan. Dalam era ekonomi berbasis pengetahuan, investasi tidak lagi hanya berfokus pada aset fisik, tetapi juga pada pengembangan sumber daya manusia dan inovasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengelolaan intellectual capital yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, dan kinerja keuangan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Ermanda & Puspa, 2022). Namun demikian, masih terdapat perbedaan hasil penelitian terkait konsistensi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan, sehingga diperlukan pengujian kembali dalam periode dan sektor yang berbeda.

Selain intellectual capital, Leverage juga menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Leverage mencerminkan struktur pendanaan perusahaan yang berasal

dari utang. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa tax shield yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun di sisi lain, tingkat leverage yang tinggi juga meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Dengan demikian, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dapat bersifat positif maupun negatif tergantung pada kondisi perusahaan dan lingkungan ekonomi (Athena et al., 2025). Periode 2020–2024 yang ditandai dengan dampak pandemi dan pemulihan ekonomi menjadi konteks yang relevan untuk menguji kembali hubungan tersebut.

Faktor lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (firm size). Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih mudah, reputasi yang lebih baik, serta tingkat stabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya temuan yang beragam terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga masih terbuka

ruang penelitian untuk menguji kembali hubungan tersebut pada sektor manufaktur di Indonesia.

Dalam hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen diduga memiliki peran penting sebagai variabel moderasi. Berdasarkan signaling theory, kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan. Dividend Payout Ratio (DPR) mencerminkan seberapa besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan laba yang ditahan. Kebijakan dividen yang konsisten dan optimal dapat memperkuat pengaruh positif intellectual capital, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan pasar terhadap manajemen (Serlindawati & Chairunisa, 2024). Oleh karena itu, penting untuk menguji apakah kebijakan dividen mampu memperkuat atau justru memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen dan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan research gap tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis

pengaruh intellectual capital, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

## **B. Metode Penelitian**

### **Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik yang dianalisis dengan teknik statistik untuk menguji hubungan antar variabel. Desain kausal digunakan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen terhadap variabel dependen, serta menguji peran variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Intellectual Capital, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–

2024. Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak Econometric Views (EViews) versi 13.

### **Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>). Variabel yang diteliti meliputi Intellectual Capital, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 65 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode **purposive sampling**, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel meliputi:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2020–2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.

3. Perusahaan yang memiliki data terkait variabel penelitian (Intellectual Capital, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen).

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga total observasi dalam penelitian ini adalah 60 data panel

### **Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi.

#### **1. Variabel Independen**

- a. Intellectual Capital (X1), Intellectual Capital merupakan aset tidak berwujud yang mencakup human capital, structural capital, dan relational capital. Variabel ini diukur menggunakan metode Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) yang menggambarkan efisiensi penciptaan nilai perusahaan berbasis modal intelektual.
- b. Leverage (X2), Leverage merupakan rasio yang

menggambarkan struktur modal perusahaan, yaitu perbandingan antara total utang dengan total ekuitas atau total aset. Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

- c. Ukuran Perusahaan (X3), Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset).

#### **2. Variabel Dependen**

Nilai Perusahaan (Y), Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Variabel ini diukur menggunakan Price to Book Value (PBV).

#### **3. Variabel Moderasi**

Kebijakan Dividen (Z), Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Variabel ini diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Untuk menguji efek moderasi, digunakan interaksi antara variabel independen dengan kebijakan dividen (X1Z, X2Z, X3Z) dalam model regresi moderasi.

## **Teknik Analisis Data**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi asumsi BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), yang meliputi:

1. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov) untuk menguji apakah residual berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas dengan melihat nilai Tolerance ( $>0,10$ ) dan VIF ( $<10$ ).
3. Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey (probabilitas  $> 0,05$  menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas).
4. Uji Autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (nilai DW antara -2 sampai +2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi).

### **Uji Hipotesis**

1. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-

masing variabel independen dan variabel moderasi secara parsial terhadap nilai perusahaan. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka hipotesis diterima.

2. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Model dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitas  $F < 0,05$ .

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  mendekati 1 menunjukkan kemampuan penjelasan model yang semakin kuat.

## **C. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Sebelum variabel penelitian di analisis dengan melakukan pengujian rumus statistik *Eviews 13*, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu. Hal ini dimaksudkan agar dapat memberikan gambaran tentang masing-masing variabel yang diteliti. Data penelitian yang menjadi variabel Dependen (Y) Nilai

Perusahaan, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah *Intellectual Capital* (X1), *Leverage* (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) dan dengan Kebijakan Dividen (Z) sebagai Variabel Moderasi. Secara ringkas statistik deskriptif disajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

|           | Y_NP    | X1_IC    | X2_LV  | X3_UP   | Z_KD    |
|-----------|---------|----------|--------|---------|---------|
| Mean      | 0.0655  | 163.0677 | 0.7358 | 29.1142 | 0.8378  |
| Maximum   | 2.0541  | 950.5290 | 2.7050 | 33.7900 | 9.2100  |
| Minimum   | -2.5257 | -77.8890 | 0.0620 | 26.5500 | -1.0100 |
| Std. Dev. | 1.0465  | 239.3287 | 0.5933 | 1.9253  | 1.5277  |

Observations  
 60      60      60      60      60  
 Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan tabel 1 diatas, diperoleh informasi bahwa jumlah sampel terdiri 12 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 dengan jumlah data sebanyak 90 data observasi.

1. Variabel Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar -2.525729 yang dimiliki oleh SCCO pada tahun 2025. Nilai tertinggi dicatat sebesar 2.054124 yang dimiliki oleh MARK pada tahun 2020. Nilai

rata-rata Nilai Perusahaan 0.065501 dengan standar deviasi 1.046525.

2. Variabel *Intellectual Capital* (X1) sebagai variabel independen pertama memiliki nilai terendah sebesar -77.88900 dimiliki oleh IMPC pada tahun 2023. Nilai tertinggi dicatat sebesar 950.5290 dimiliki oleh SKRN pada tahun 2020. Rata-rata *Intellectual Capital* 163.0677 dengan standar deviasi 239.3287.
3. Variabel *Leverage* (X2) sebagai variabel independen kedua memiliki nilai terendah sebesar 0,062000 dimiliki oleh SCCO pada tahun 2024. Nilai tertinggi dicatat sebesar 2.705000 dimiliki oleh MFMI pada tahun 2024 . Nilai rata-rata leverage sebesar 0.735800 dengan standar deviasi 0.593270.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X3) sebagai variabel independen ketiga memiliki nilai terendah sebesar 26.55000 dimiliki oleh MFMI pada tahun 2021. Nilai tertinggi dicatat sebesar 33.79000 dimiliki ASII pada tahun 2024. Nilai rata-rata

ukuran perusahaan sebesar 29.11417 dengan standar deviasi 1.925338.

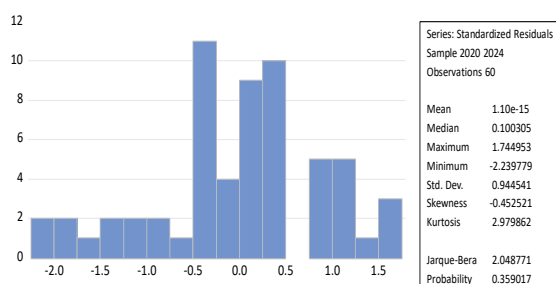
5. Variabel Kebijakan Dividen (Z) sebagai Variabel Moderasi memiliki nilai terendah sebesar -1.010000 yang dimiliki oleh TOTO pada tahun 2020. Nilai tertinggi dicatat sebesar 9.210000 dimiliki oleh SKRN pada tahun 2020. Rata-rata Kebijakan Dividen 0.837833 dengan standar deviasi 1.527697.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika probabilitas > nilai signifikansi 0,05 maka data sudah terdistribusi normal. Berikut uji normalitas :

#### Persamaan I



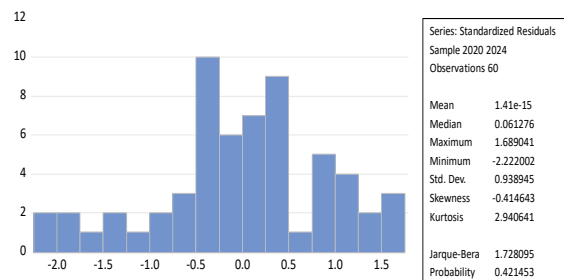
Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

**Gambar 1**

#### Hasil Uji Normalitas Tanpa Moderasi

Dari gambar 1 di atas dapat dilihat uji normalitas dengan variabel moderasi. Diketahui bahwa residual data sudah berdistribusi normal dimana nilai *jarque-bera* 2.048771 dan probabilitas 0,359017 atau besar dari tingkat probabilitas yaitu 0,05 sehingga sudah dianggap layak untuk melakukan uji regresi panel.

#### Persamaan II



Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

**Gambar 2**

#### Hasil Uji Normalitas Dengan Moderasi

Dari gambar 2 di atas dapat dilihat uji normalitas dengan variabel moderasi. Diketahui bahwa residual data sudah berdistribusi normal dimana nilai *jarque-bera* 1,728095 dan probabilitas 0,421453 atau besar dari tingkat probabilitas yaitu 0,05 sehingga sudah dianggap layak untuk melakukan uji regresi panel.

#### Hasil Uji Multikolonieritas

Penggunaan korelasi bivariat dapat dilakukan untuk melakukan deteksi terhadap multikoloniaritas

antar variabel bebas dengan standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah multikolinieritas. Berikut tabel multikolinieritas pada penelitian ini :

#### Persamaan I

**Tabel 2**

**Hasil Uji Multikolonieritas Tanpa Moderasi**

|       | X1_IC     | X2_LV     | X3_UP     |
|-------|-----------|-----------|-----------|
| X1_IC | 1.000000  | -0.101052 | -0.105508 |
| X2_LV | -0.10105  | 1.000000  | -0.233702 |
| X3_UP | -0.105508 | -0.233702 | 1.000000  |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Dari tabel 2 diatas terlihat bahwa model ini tidak terkena masalah multikolonieritas dimana nilai correlation masing-masing variabel dalam penelitian ini, tidak ada yang memiliki nilai lebih dari batas yaitu 0,8.

#### Persamaan II

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Dengan Moderasi**

|       | X1_IC     | X2_LV     | X3_UP      | Z_KD      |
|-------|-----------|-----------|------------|-----------|
| X1_IC | 1.000000  | -0.101052 | -0.105508  | 0.243121  |
| X2_LV | -0.101052 | 1.000000  | -0.2337012 | 0.421336  |
| X3_UP | -0.105508 | -0.233702 | 1.000000   | -0.218973 |
| _KD   | 0.243121  | 0.421336  | -0.218973  | 1.000000  |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Dari tabel 3 diatas terlihat bahwa model ini tidak terkena masalah multikolonieritas dimana nilai correlation masing-masing variabel

dalam penelitian ini, tidak ada yang memiliki nilai lebih dari batas yaitu 0,8.

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Berikut tabel heteroskedastisitas pada penelitian ini .

#### Persamaan I

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Tanpa Moderasi**

|                     |        |                     |        |
|---------------------|--------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 2.4210 | Prob. F(3,56)       | 0.0755 |
| Obs*R-squared       | 6.8883 | Prob. Chi-Square(3) | 0.0755 |
| Scaled explained SS | 5.9400 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1146 |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Hasil uji *Breusch-Pagan-godfrey* menunjukkan nilai probabilitas *Obs\*R-Square* lebih besar dari Alpha (0,05) yaitu 0,0755, artinya *Intellectual Capital* (X1), *Leverage* (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) lebih besar daripada Alpha (0,05) sehingga dapat disimpulkan, H1 ditolak dan H0 diterima. Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada data ini.

#### Persamaan II

**Tabel 5**  
**Hasil uji heteroskedastisitas dengan moderasi**

|                     |        |                     |        |
|---------------------|--------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 2.3544 | Prob. F(4,55)       | 0.0650 |
|                     |        | Prob. Chi-Square(4) | 0.0671 |
| Obs*R-squared       | 8.7719 | Prob. Chi-Square(4) | 0.1281 |
| Scaled explained SS | 7.1520 |                     |        |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Hasil uji *Breusch-Pagan-godfrey* menunjukkan nilai probabilitas *Obs\*R-Square* lebih besar dari Alpha (0,05) yaitu 0,0671, artinya *Intellectual Capital* (X1), *Leverage* (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) serta dimoderasi oleh Kebijakan Dividen (Z) lebih besar daripada Alpha (0,05) sehingga dapat disimpulkan, H1 ditolak dan H0 diterima. Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada data ini

#### Hasil Uji Autokorelasi

Adapun uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *Durbin Watson* (DW), merupakan uji yang digunakan untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi :

#### Persamaan I

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi Tanpa Moderasi**

|                    |          |                       |        |
|--------------------|----------|-----------------------|--------|
|                    |          | Mean                  |        |
| R-squared          | 0.18540  | dependent var         | 0.0655 |
| Adjusted R-squared | 0.14176  | S.D. dependent var    | 1.0465 |
| S.E. of regression | 0.9695   | Akaike info criterion | 2.8402 |
| Sum squared resid  | 52.6374  | Schwarz criterion     | 2.9800 |
|                    |          | Hannan-Quinn criter.  | 2.8950 |
| Log likelihood     | -81.2088 | Durbin-Watson stat    | 0.1198 |
| F-statistic        | 4.2485   |                       | 8      |
| Prob(F-statistic)  | 0.0090   |                       |        |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil pengujian *Durbin Watson* yang telah dilakukan diperoleh nilai DW (*Durbin-Watson*) sebesar 0,11988. Nilai DW berada diantara -2 dan 2 berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut

#### Persamaan II

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Autokorelasi Dengan Moderasi**

|                    |          |                       |        |
|--------------------|----------|-----------------------|--------|
|                    |          | Mean                  |        |
| R-squared          | 0.1950   | dependent var         | 0.0655 |
| Adjusted R-squared | 0.1365   | S.D. dependent var    | 1.0465 |
| S.E. of regression | 0.9725   | Akaike info criterion | 2.862  |
| Sum squared resid  | 52.0154  | Schwarz criterion     | 3.0363 |
|                    |          | Hannan-Quinn criter.  | 2.9300 |
| Log likelihood     | -80.8522 | Durbin-Watson stat    | 0.1097 |
| F-statistic        | 3.3313   |                       |        |
| Prob(F-statistic)  | 0.0163   |                       |        |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil pengujian Durbin Watson yang telah dilakukan diperoleh nilai DW (Durbin-Watson) sebesar 0,1097. Nilai DW berada diantara -2 dan 2 berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut

### Hasil Pemilihan Model Regresi Data

#### Panel

#### Hasil Uji Chow

*Chow test* atau uji chow yakni pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*: Jika hipotesis ditolak ;*fixed Effect Mode* : jika hipotesis diterima.

#### Model I

**Tabel 8**

**Hasil Uji Chow-Test Tanpa Moderasi**

| Effects Test             | Statistic | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F          | 62.0611   | (11,45) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 166.9913  | 11      | 0.0000 |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji Chow Test dengan menggunakan Eviews 13, didapat probabilitas sebesar

0,0000. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect model*. Karena model yang terpilih adalah *fixed effect model*, maka pengujian dilanjutkan dengan tes Hausman.

#### Model II

**Tabel 9**

**Hasil Uji Chow-Test Dengan Moderasi**

| Effects Test             | Statistic | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F          | 62.3639   | (11,44) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 168.5315  | 11      | 0.0000 |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji Chow Test dengan menggunakan Eviews 13, didapat probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect model*. Karena model yang terpilih adalah *fixed effect model*, maka pengujian dilanjutkan dengan tes Hausman.

#### Hasil Uji Hausman

Pengujian ini membandingkan

model *fixed effect* dengan *random effect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel. Hausman *test* menggunakan program yang serupa dengan *Chow test* yaitu program *Eviews*. Hasil uji *Hausman Test* dapat dilihat dari hasil output uji hausman yang diolah dengan menggunakan *Eviews 13* pada tabel berikut ini :

### Model I

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Hausman-Test Dengan Moderasi**

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 0.7302            | 3            | 0.8661 |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji hausman dengan menggunakan Eviews, didapat probability sebesar 0,8661. Nilai probability lebih besar dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), maka hipotesis untuk model ini ditolak, model yang baik dipakai adalah *random effect model*.

### Model II

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Hausman-Test Dengan Moderasi**

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|--------------|-------------------|--------------|-------|
|--------------|-------------------|--------------|-------|

|                      |        |   |        |
|----------------------|--------|---|--------|
| Cross-section random | 2.3034 | 4 | 0.6801 |
|----------------------|--------|---|--------|

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji hausman dengan menggunakan Eviews, didapat probability sebesar 0,6801. Nilai probability lebih besar dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), maka hipotesis untuk model ini ditolak, model yang baik dipakai adalah *random effect model*.

### Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik, apakah lebih baik diestimasi dengan menggunakan model *common effect* atau model *random effect*. Hipotesis yang digunakan dalam uji LM adalah:

- H0: Common Effect Model
- Ha: Random Effect Model

Pengambilan keputusan menggunakan nilai probabilitas (*Prob*) dari uji Breusch–Pagan:

- Jika nilai *Prob* > 0,05 → H0 diterima, artinya model terpilih adalah Common Effect.
- Jika nilai *Prob* ≤ 0,05 → H0 ditolak, artinya model terpilih adalah Random Effect.

**Model I**

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier Test Tanpa**  
**Moderasi**

|                    | Test Hypothesis      |                     |                      |
|--------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|                    | Cross-section        | Time                | Both                 |
| Breusch-Pagan      | 100.9900<br>(0.0000) | 2.3935<br>(0.1218)  | 103.3834<br>(0.0000) |
| Honda              | 10.0494<br>(0.0000)  | -1.5471<br>(0.9391) | 6.01202<br>(0.0000)  |
| King-Wu            | 10.0494<br>(0.0000)  | -1.5471<br>(0.9391) | 3.8646<br>(0.0001)   |
| Standardized       |                      |                     |                      |
| Honda              | 11.4764<br>(0.0000)  | -1.3795<br>(0.9161) | 4.0125<br>(0.0000)   |
| Standardized       |                      |                     |                      |
| King-Wu            | 11.4764<br>(0.0000)  | -1.3795<br>(0.9161) | 1.7664<br>(0.0387)   |
| Gourieroux, et al. | --                   | --                  | 100.9900<br>(0.0000) |

Sumber: Data diolah dengan EvIEWS 13

Berdasarkan hasil uji LM, nilai probabilitas (*Prob*) dari uji Breusch–Pagan untuk hipotesis Both sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H0 ditolak, dan Ha diterima., sehingga model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

**Model II**

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier Test Dengan**  
**Moderasi**

|  | Test Hypothesis |      |      |
|--|-----------------|------|------|
|  | Cross-section   | Time | Both |

|                    |                      |                     |                      |
|--------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| Breusch-Pagan      | 100.2491<br>(0.0000) | 2.2958<br>(0.1297)  | 102.5449<br>(0.0000) |
| Honda              | 10.0124<br>(0.0000)  | -1.5152<br>(0.9351) | 6.0085<br>(0.0000)   |
| King-Wu            | 10.0124<br>(0.0000)  | -1.5152<br>(0.9351) | 3.8729<br>(0.0001)   |
| Standardized       |                      |                     |                      |
| Honda              | 11.3536<br>(0.0000)  | -1.3444<br>(0.9106) | 4.0050<br>(0.0000)   |
| Standardized       |                      |                     |                      |
| King-Wu            | 11.3536<br>(0.0000)  | -1.3444<br>(0.9106) | 1.7813<br>(0.0374)   |
| Gourieroux, et al. | --                   | --                  | 100.2491<br>(0.0000) |

Sumber: Data diolah dengan EvIEWS 13

Berdasarkan hasil uji LM, nilai probabilitas (*Prob*) dari uji Breusch–Pagan untuk hipotesis Both sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H0 ditolak, dan Ha diterima., sehingga model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

**Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Tingkat signifikasi yang digunakan adalah

0,05 atau 5%.

**Tabel 14**  
**Hasil uji T Dengan moderasi**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 4.3346      | 3.9948     | 1.0851      | 0.2829 |
| X1(IC)   | -0.0003     | 0.0002     | -1.4229     | 0.1607 |
| X2(LV)   | 0.5170      | 0.2099     | 2.4627      | 0.0171 |
| X3(UP)   | -0.1559     | 0.1371     | -1.1373     | 0.2606 |
| Z(KD)    | -0.0775     | 0.1236     | -0.6273     | 0.5332 |
| X1Z      | -1.0998     | 5.8433     | -0.1882     | 0.8514 |
| X2Z      | 3.2614      | 6.9715     | 0.4678      | 0.6419 |
| X3Z      | -0.0005     | 0.0015     | -0.3077     | 0.7596 |

Sumber: Data diolah dengan Eviews  
13

Berdasarkan tabel 14 di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi

Dari tabel 14 di atas diketahui t statistik dari variabel *Intellectual Capital* adalah - 0,1882 dengan tingkat prob (0,8514 > 0,05), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi. Dengan demikian H4 ditolak.

- 2) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi

Dari tabel 14 di atas diketahui t statistik dari variabel *Leverage* adalah 0.4678 dengan tingkat prob (0,6419 > 0,05), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi. Dengan demikian H5 ditolak.

- 3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi

Dari tabel **14** di atas diketahui t statistik dari variabel Ukuran Perusahaan adalah -0.3077 dengan tingkat prob (0,7596 > 0,05), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi. Dengan demikian H6 ditolak.

### Hasil Uji Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian layak atau tidak atau untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 15**  
**Hasil Uji F Dengan Moderasi**

|                   |        |
|-------------------|--------|
| F-statistic       | 5.5409 |
| Prob(F-statistic) | 0.0008 |

Sumber: Data diolah dengan EvIEWS 13

Berdasarkan tabel 15 diatas didapatkan Uji secara Simultan dengan persamaan regresi panel moderasi bahwa nilai Fhitung 5.5409 dan nilai prob 0,0008 < 0,05, maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel *Intellectual Capital* dan *Leverage* serta Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel

dependen maka dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-squared*.

**Tabel 16**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)**  
**Dengan Moderasi**

|                    |        |
|--------------------|--------|
| R-squared          | 0.2872 |
| Adjusted R-squared | 0.2353 |

Sumber: Data diolah dengan EvIEWS 13

Hasil estimasi pada tabel 16 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,2871 atau 28,71%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen yaitu Manajemen Laba dan *Leverage* serta Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen adalah sebesar 28,71% dan sisanya sebesar 71,29% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

### Pembahasan

Dari hasil analisis tersebut hasil pembahasan mengenai pengaruh Manajemen Laba, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 sebagai berikut :

### **Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Intellectual Capital* adalah – 2,4475 dengan tingkat prob ( $0,0175 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H1 diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *Intellectual Capital*, maka akan semakin menurun Nilai Perusahaan pada perusahaan.

Dalam penelitian oleh (Mishelei Loen 2022), *intellectual capital* juga ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor industri dasar dan kimia selama periode 2020–2022. Hasil analisis komponen VAHU dan VACA menunjukkan kontribusi yang nyata terhadap nilai perusahaan, sementara komponen STVA tidak memberikan pengaruh berarti secara parsial. Secara simultan, ketiga komponen *intellectual capital* terbukti signifikan memengaruhi nilai perusahaan, menegaskan bahwa pengelolaan modal intelektual secara menyeluruh dapat menjadi determinan penting dalam peningkatan nilai Perusahaan.

Namun, tidak semua penelitian

menunjukkan hasil yang sama. Studi (Aulia Darmawan et al. 2025) pada perusahaan food & beverage BEI periode 2018–2020 menemukan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bentuk pelaporan modal intelektual yang hanya berupa pengungkapan informasi belum tentu dianggap penting oleh pasar jika tidak dibarengi dengan kinerja fundamental dan strategi bisnis lain yang kuat.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Leverage* adalah 3.0031 dengan tingkat prob ( $0,0040 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H2 diterima. Hasil ini mengindisikan bahwa tingginya tingkat *leverage* dalam perusahaan, mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap meningkatkan Nilai Perusahaan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Triraharjo 2020) dan (Lamba and Atahau 2022) yang menemukan bahwa *leverage*

berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Dewi and Fajri 2019) juga menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t statistik dari variabel Ukuran Perusahaan adalah -1.1615 dengan tingkat prob ( $0,2504 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H3 ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa Ukuran Perusahaan dalam sebuah perusahaan mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Sari and Sayadi 2020) yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Lukman and Albar 2022), yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi**

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Intellectual Capital* adalah -0,1882 dengan tingkat prob ( $0,8514 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi. Dengan demikian H4 ditolak. Hasil perkalian antara *Intellectual Capital* dengan Kebijakan Dividen bersifat memperlemah pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

Temuan ini juga didukung oleh penelitian lain oleh (Aulia Darmawan dkk. 2025) yang menemukan bahwa *pengungkapan intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam model regresi linier, meskipun kebijakan dividen dan variabel lain dianalisis secara bersamaan dalam konteks nilai perusahaan. Hasil ini memberikan bukti tambahan bahwa baik aspek *intellectual capital* maupun cara perusahaan mengkomunikasikannya (disclosure) belum tentu menjadi penentu utama dalam penilaian pasar.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi**

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Leverage* adalah -0,366568 dengan tingkat prob ( $0,6419 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi. Dengan demikian H5 ditolak. Hasil perkalian antara *Leverage* dengan Kebijakan Dividen bersifat memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Triraharjo 2020) yang menemukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Dewi and Fajri 2019) juga menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi**

Dari hasil uji t statistik dari variabel Ukuran Perusahaan adalah -0,3077 dengan tingkat prob ( $0,7596 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak

terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi. Dengan demikian H6 ditolak. Hasil perkalian antara Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen bersifat memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Setyasari et al. 2022), yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Sari and Sayadi 2020) dan (Lukman and Albar 2022), yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **D. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Intellectual Capital*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
  2. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
  3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
  4. *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara *intellectual capital* terhadap Nilai perusahaan.
  5. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara leverage terhadap nilai perusahaan.
  6. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk mempertimbangkan *intellectual capital* dan *leverage* sebagai faktor penting dalam menilai nilai perusahaan, serta tidak hanya berfokus pada kebijakan dividen sebagai indikator utama investasi. Bagi perusahaan, penting untuk mengoptimalkan pengelolaan modal intelektual dan menjaga struktur modal yang proporsional agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, serta menetapkan kebijakan dividen yang seimbang antara kepentingan investor

dan kebutuhan pendanaan internal. Selanjutnya, peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas sampel, menambah variabel lain yang relevan, atau menggunakan metode analisis yang lebih kompleks agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan kuat.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agustina, I., Eprianto, I., & Pramukty, R. (2023). *Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode Tahun 2017 - 2021*. 2.
- Akuntansi, J., Bisnis, M., Kasus, S., Perusahaan, P., Sektor, P., & Tahun, B. E. I. (2025). *Efek Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol*.
- Amanatur, A., Pandji, N., Agung, M., Hapsari, D. I., Septriana, I., & Nuswantoro, U. D. (2024). *Pengaruh Likuiditas , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023 )*. 4, 12708–12722.
- Anggita, K. T. (2022). Pengaruh Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11, 1–20.
- Athena, M. E., Basri, Y. M., & Hanif, R. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023). *Jurnal Revenue : Jurnal Akuntansi*, 6(1), 20–28.
- Azharin, M. N., & Kunci, K. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dividen. 5(2), 1264–1278.
- Betamar, S., & Bambang, P. (2023). *Dan Komitmen Organisasi Terhadap Motivasi Kerja Guru DI SMK “ X ” Pontjo Bambang Mahargiono Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia ( STIESIA ) Surabaya masuk ke dunia kerja , melanjutkan pendidikan ke*

- tingkat yang lebih tinggi , dan dengan organisasi lainn.
- Birgita, E., & Almalita, Y. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Variabel Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(2), 353–362. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i2.2095>
- Bisnis, E., Manajemen, P. S., & Utama, U. P. (2025). *Analisis Social Media Marketing , Servicescape , dan Harga terhadap Keputusan Pembelian Konsumen di Romansa Kopi*. 4(3), 4917–4925.
- Christiana, I., & Nurwani. (2019). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar. *Ensiklopedia of Journal*, 1(4), 50–55.
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 135–147. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.89>
- Fo, E. A., Yogivaria, D. W., & Irianto, M. F. (2025). *Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. 4(1), 71–90.
- Gilbert, D. (2021). Environmental social governance. *Proceedings of the Air and Waste Management Association's Annual Conference and Exhibition, AWMA, 2021-June*. <https://doi.org/10.1201/9781003134008>
- HArtanti Rina, Marwah Fadillah, & Amalina Nurhafifah. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kebijakan Dividen,Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 12, 93–108.
- Heryanda, A. A., & Andrianto, F. (2020). *Magister Manajemen Universitas Andalas*. 22(2).
- Jibrail, M. R. J. dan A. (2025). *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI ( 2021-2023 )*. 4, 31–41.
- Kartika Sari, D. (2021). Wahidahwati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 1–19.
- Kresna, H. S., & Ardini, L. (n.d.).

- Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas , Kebijakan Hutang.* Kusnanto, E., Permana, N., & Yulianti, G. (2022). *Pengaruh Intellectual Capital , Institutional Ownership , dan Profitabilitas terhadap Financial Awareness dengan Cash Flow Volatility sebagai Variabel Intervening.* 12(1), 307–323.
- Novi Nurcahyani, Catur Martian Fajar, S. H. (2026). *PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL.* 7, 130–155.
- Pratiwi, P. M., Putra, R. B., Petra, B. A., & Fitri, H. (2025). *Hal.* 739. 2(3), 739–749.
- Profitabilitas, P., Dan, U. P., Ilmu, F., Universitas, A., & Timur, J. (n.d.). *CONCEPTUAL PAPER.* 2, 71–81.
- Puspita, I. L., & Sariningsih, E. (2021). *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.* 10(2), 97–104.
- Rahma, A. (2024). *Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan : Faktor Penting dalam Memprediksi Nilai Perusahaan.* 4(1), 11–19.
- Rahmawati, D. V., Wahyuni, S., Fitriati, A., & Purwidiyanti, W. (2023). *Determinan Nilai Perusahaan.* 23(02), 1–17.
- Rizky, M., Saputra, H., Basuki, R. R., & Muhtadin, I. A. (2024). *2024 Madani : Jurnal Ilmiah Multidisiplin Analisis Regresi Pada Pelanggaran Asumsi Klasik Pada Regresi Linear 2024 Madani : Jurnal Ilmiah Multidisiplin.* 2(1), 307–314.
- Rosanti, R., & Azzahra, K. (2024). *Pengaruh Intellectual Capital, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.* *Jurnal Akuntansi Barelang*, 9(1), 194–204. <https://doi.org/10.33884/jab.v9i1.9247>
- Sherlyn dan Tony Sudirgo. (2025). *sherlyn.125190167.* VII(2), 953–961.
- Silvia, L., Dewi, R., Pgri, U., & Buana, A. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan Terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.* 6(1), 107–113.
- Sugianto, C. A., Meirisa, F., Manajemen, P. S., Multi, U., & Palembang, D. (2023). *Pengaruh Leverage Dan Ukuran*

- Perusahaan*. 197–204.
- Suliastawan, I. W. E. (2020). *No Title*. 9(2), 658–677.
- Susianti, O. M. (2024). *Perumusan Variabel Dan Indikator Dalam Penelitian Kuantitatif Kependidikan*. 9, 18–30.
- Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144–151.
- Undari Sulung, M. M. (2024). *Jurnal Edu Research Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies (IICLS) Page 110*. 5(September), 110–116.
- Widhi, N. N., & Suarmanayasa, I. N. (2021). *Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen*. 11(2), 267–275.
- Wilfridus, B. (2021). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. *Iii*(3), 975–983.