

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka membahas mengenai variabel-variabel yang penting dalam penelitian secara rinci berdasarkan teori. Kajian ini memuat teori-teori dari berbagai sumber dan literatur yang berupa buku fisik maupun elektronik dan hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya. Teori tersebut dibagi menjadi tiga yaitu: *grand theory* membahas mengenai manajemen, *middle theory* membahas mengenai manajemen keuangan dan *applied theory* membahas mengenai *intellectual capital*, kebijakan dividen, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

2.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen diperlukan oleh semua organisasi agar tujuan organisasi dapat tercapai. Dengan manajemen yang baik organisasi dapat mengatur semua kegiatan yang ada didalam organisasi menjadi lebih efektif dan efisien. Berikut pengertian manajemen menurut beberapa ahli.

Menurut Dian Wijayanto (2012:2) menyatakan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni yang terdiri atas perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan terhadap kinerja organisasi dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan dan sasaran organisasi. Sedangkan Budi Harsanto (2013:1) menyatakan bahwa manajemen adalah proses untuk meraih tujuan organisasi secara efektif dan efisien melalui serta Bersama orang-orang dengan pemanfaatan berbagai sumber daya yang ada.

Sementara John Suprihanto (2014:4) berpendapat bahwa manajemen merupakan proses merencanakan, mengorganisasikan, memimpin, dan mengendalikan pekerjaan anggota organisasi dan menggunakan semua sumber daya organisasi untuk mencapai sasaran organisasi yang sudah ditetapkan.

Sedangkan Menurut Mardalena dan Sarinah (2017:7) manajemen adalah suatu proses dalam rangka mencapai tujuan dengan bekerja bersama melalui orang-orang dan sumber daya organisasi lainnya.

Pendapat lain dikemukakan oleh Hery (2018:7) bahwa manajemen merupakan proses mengkoordinir kegiatan pekerjaan secara efisien dan efektif, dengan dan melalui orang lain.

Berdasarkan pengertian dari beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah suatu ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan sumber daya organisasi secara efektif dan efisien dalam rangka mencapai tujuan melalui proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan.

2.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen dalam organisasi memegang peranan yang penting untuk mencapai tujuan organisasi. Fungsi manajemen dibagi kedalam lima fungsi yang telah dikemukakan Hery (2018:8) yaitu:

1. Perencanaan

Fungsi perencanaan mencakup proses perumusan sasaran, penetapan strategi untuk mencapai sasaran tersebut, serta penyusunan rencana guna menyelaraskan dan mengkoordinir berbagai kegiatan.

2. Pengorganisasian

Fungsi pengorganisasian yaitu merancang pekerjaan guna mencapai sasaran organisasi, melalui proses penciptaan struktur organisasi.

3. Kepemimpinan

Fungsi kepemimpinan, manajer bertanggungjawab untuk mengarahkan dan memotivasi seluruh pihak yang terlibat, serta mampu mengatasi atau menyelesaikan konflik.

4. Pengendalian

Fungsi pengendalian merupakan proses memantau, mengevaluasi dan membuat perbaikan agar kegiatan dapat kembali sejalan dengan rencana awal.

Berdasarkan definisi diatas peneliti berpendapat bahwa didalam sebuah perusahaan, untuk memperoleh tujuan perusahaan secara maksimal, para manajer perusahaan harus menguasai seluruh fungsi manajemen yang ada.

2.1.3 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan penting bagi setiap organisasi untuk memastikan keuangan organisasi tetap stabil. Tanpa manajemen keuangan yang baik, organisasi atau perusahaan akan kesulitan dalam mencapai tujuannya dan akan mengalami banyak kerugian yang akan mengarah pada kebangkrutan. Berikut pengertian manajemen keuangan menurut beberapa ahli.

Menurut Pandey I.M. (2015:2) bahwa:

“Financial management is that managerial activity which is concerned with the planning and controlling of the firm’s financial resources”. Artinya yaitu manajemen keuangan adalah aktivitas manajerial yang berkaitan dengan perencanaan dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan.

Sedangkan menurut David Wijaya (2017:2) menyatakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan seperti anggaran, perencanaan keuangan, kas, kredit, analisis investasi, serta usaha memperoleh dana.

Sementara Dadang Prasetyo Jatmiko (2017:1) manajemen keuangan berkaitan dengan perencanaan, pengarahan, pemantauan, pengorganisasian dan pengendalian sumber daya keuangan suatu perusahaan.

Pendapat lain dikemukakan oleh Kariyoto (2018:3) manajemen keuangan merupakan integrasi dari *science* dan *art* yang mencermati, dan menganalisa tentang upaya seorang manajer *financial* dengan menggunakan seluruh SDM perusahaan untuk mencari *funding*, mengelola *funding*, dan membagi *funding* dengan *goal* mampu memberikan laba atau *welfare* bagi para pemilik saham dan keberkelanjutan (*sustainability*) bisnis bagi entitas ekonomi.

Berdasarkan beberapa pengertian manajemen keuangan diatas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi dari manajemen mengenai segala aktivitas didalam perusahaan yang berhubungan dengan semua kegiatan dalam mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana yang bertujuan untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham di perusahaan tersebut.

2.1.3.1 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajem keuangan yang efisien membutuhkan tujuan agar dapat digunakan sebagai standar dalam pengambilan keputusan keuangan. Berikut ini tujuan manajemen keuangan menurut beberapa ahli:

Menurut Dadang Prasetyo Jatmiko (2017:32) bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan

kekayaan. Semetara menurut Hery (2017:5) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Sedangkan menurut Musthafa (2017:5) bahwa tujuan manajemen keuangan dibagi menjadi dua yaitu:

- (1) Pendekatan keuntungan dan risiko yaitu manajer keuangan harus menciptakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal.
- (2) Pendekatan Likuiditas Profitabilitas yaitu menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera dan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama untuk jangka Panjang.

Pendapat lain dikemukakan oleh menurut Kariyoto (2018:33) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan untuk memaksimumkan *welfare* pemilik saham dengan mengoptimalkan *value* sekarang atau *present value* semua laba pemilik saham yang diinginkan akan didapat di masa datang.

Berdasarkan pendapat tersebut menjelaskan bahwa tujuan manajemen keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan dengan mengoptimalkan *value* sekarang atau *present value* sehingga dapat memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham.

2.1.3.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mempunyai berbagai aktivitas dalam bidang keuangan khususnya dalam bagaimana cara memperoleh dana dan bagaimana cara mengelola dana, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Menurut

Musthafa (2017:7) bahwa fungsi manajemen keuangan di bagi menjadi tiga yaitu:

1. Fungsi Pengendalian Likuiditas
 - a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*): agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memenuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan
 - b. Pencarian dana (*raising of funds*) dari luar atau dari dalam perusahaan: agar diperoleh dan ayang biayanya lebih murah dan tersedianya dana apabila setiap saat diperlukan.
 - c. Menjaga hubungan baik dengan Lembaga keuangan (misalnya dengan perbankan): unutk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.
2. Fungsi Pengendalian Laba
 - a. Pengendalian biaya (*cost control*): menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau pemborosan.
 - b. Penentuan harga (*pricing*): agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.
 - c. Perencanaan laba (*profit planning*): agar dapat diprediksi keuntungan yang diperoleh pada periode yang bersangkutan sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik pada periode mendatang.
3. Fungsi Manajemen
 - a. Dalam pengendalian laba atau likuiditas, manajer keuangan harus bertindak sebagai manajer dan sebagai pengambil keputusan (*decision maker*) sehingga manajer keuangan dapat mengambil langkah-langkah

keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.

- b. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana.

Dalam hal ini fungsi manajemen seperti perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*), dan pengendalian (*controlling*) yang sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan, terutama fungsi perencanaan, pengarahan, pengarahan, dan pengendalian.

Berdasarkan definisi fungsi manajemen keuangan peneliti berpendapat bahwa seorang manajer keuangan agar dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan harus menguasai fungsi-fungsi manajemen keuangan secara maksimal.

2.1.3.3 Strategi Manajemen Keuangan

Seorang manajer keuangan harus memiliki strategi dalam pengelolaan aktivitas keuangan. Menurut Mohamad Mustari (2014:34), terdapat tiga strategi yang harus dijalankan oleh seorang manajer keuangan, yaitu:

1. *Strategic Planning*

Berpedoman keterkaitan antara tekanan internal dan kebutuhan eksternal yang datang dari luar. Tergantung unsur analisis kebutuhan, proyeksi, peramalan, ekonomis dan finansial.

2. *Strategic Management*

Upaya mengelola proses perubahan, seperti: perencanaan, strategis, struktur organisasi, kontrol, dan kebutuhan primer.

3. *Strategic Thinking*

Strategic thinking sebagai kerangka dasar untuk merumuskan tujuan dan

hasil secara berkesinambungan.

Berdasarkan definisi diatas, peneliti menyimpulkan bahwa strategi keuangan sangat diperlukan oleh manajer keuangan agar dapat mengatasi permasalahan yang timbul dari pengelolaan aktivitas keuangan.

2.1.4 Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana yang dapat digunakan oleh para investor untuk melakukan investasi agar dapat menghasilkan keuntungan dimasa depan dan juga sebagai sarana bagi perusahaan yang ingin memperoleh dan dengan cara menerbitkan dan menjual sekuritas.

Menurut Fransiskus Paulus (2016:3) Pasar modal merupakan sebuah sarana yang digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan tempat atau media untuk berinvestasi di Pasar modal.

Menurut Zulfikar (2016:4) Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka Panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument devatif maupun instrument lainnya.

Menurut Abdul Manan (2017:22) Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih Panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat.

Berdasarkan definisi diatas, peneliti menyimpulkan bahwa pasar modal

adalah pasar yang menyediakan instrumen keuangan jangka panjang dan menjadi sarana bagi investor untuk berinvestasi.

2.1.4.1 Saham

Pasar modal terdapat banyak instrument yang ditawarkan, antara lain yaitu saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Setiap instrument memiliki karakteristik, resiko, dan keuntungan yang berbeda-beda. Peneliti disini hanya menjelaskan mengenai saham dikarenakan saham mempunyai hubungan dengan variabel penelitian.

Pasar modal memiliki surat berharga yang diperdagangkan, yang paling dikenal oleh masyarakat yaitu saham biasa (*common stock*), saham biasa banyak digunakan dalam hal menarik dana dari masyarakat. Saham dapat diartikan sebagai sumber dana baru yang diperoleh oleh perusahaan yang berasal dari para pemilik modal dan sebagai balasannya perusahaan akan memberikan pengembalian dana tersebut dalam bentuk dividen. Berikut pengertian saham menurut beberapa ahli.

Menurut Tjiptono Darmaji dan Hendy M Fakhruddin (2012:5) saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Menurut Mohamad Samsul (2015:45) bahwa saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).

Berdasarkan definisi diatas peneliti menyimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang menunjukkan bukti atas kepemilikan dari suatu perusahaan. Dengan menerbitkan saham perusahaan dapat meningkatkan modal bisnisnya.

2.1.4.2 Jenis-Jenis saham

Perusahaan dapat menjual beberapa hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham memiliki jenis dengan berbagai keistimewaannya. Menurut Mohamad Samsul (2015:45) jenis saham dibagi menjadi dua yaitu:

1. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan.

2. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu.

Berdasarkan definisi diatas peneliti menyimpulkan bahwa jenis saham menentukan seberapa besar pengaruh pemegang saham terhadap perusahaan dan seberapa besar pula laba yang akan diperoleh pemegang saham saat perusahaan membagikan dividen.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kesejahteraan para

pemilikinya. Terdapat beberapa definisi mengenai nilai perusahaan menurut para ahli, yaitu:

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2015:6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Sattar (2017:86) nilai perusahaan (*value of firm*) adalah nilai dari laba yang diperoleh dan yang diharapkan pada masa yang akan datang yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat resiko dan tingkat bunga yang tepat.

Sementara Hery (2017:5) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Berdasarkan definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai perusahaan yang membuat para investor bersedia membeli perusahaan tersebut dengan harapan kemakmuran yang akan diterima dimasa yang akan datang.

2.1.5.1 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat memakmurkan para pemegang saham, bagi perusahaan yang *go public* nilai perusahaan tercermin pada harga saham perusahaan di pasar modal.

Menurut I Made Sudana (2011:7) menyatakan bahwa teori-teori dibidang

keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholder*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*).

Berdasarkan penapat diatas peneliti menyimpulkan bahwa tujuan memaksimalkan nilai perusahaan adalah untuk dapat memakmurkan para pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan itu.

2.1.5.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan sangat perlu untuk mengetahui bahwa suatu perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang baik dan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value (PBV)*. *PBV Price Book Value (PBV)* merupakan salah satu indikator untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku saham memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang rendah. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2015:151) *Price Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{nilai pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Apabila PBV mempunyai nilai lebih dari 1,0 maka nilai perusahaan tersebut

dalam kondisi yang balik, tetapi apabila PBV mempunyai nilai kurang dari 1,0 maka nilai perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan perusahaan yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan.

Peneliti memilih pengukuran nilai perusahaan dengan perhitungan PBV karena nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana, PBV juga menunjukkan tanda mahal atau murah nya suatu saham.

2.1.6 *Intellectual Capital*

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang memiliki peran penting bagi perusahaan yang berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang bermanfaat untuk meningkatkan daya saing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berikut pengertian *intellectual capital* menurut beberapa ahli:

Menurut Ihyaul Ulum (2013) *intellectual capital* adalah istilah yang diberikan kepada gabungan aset tidak berwujud dari pasar, kekayaan intelektual, berpusat pada manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan berfungsi.

Sedangkan menurut Kardina Kamaruddin dan Indra Abeysekera (2013:30) *intellectual capital is the organizational knowledge and has the collective ability to translate such knowledge into action*. Artinya modal intelektual adalah pengetahuan organisasi dan memiliki kemampuan kolektif untuk menerjemahkan pengetahuan tersebut menjadi tindakan.

Menurut Hery (2014:191) menyatakan bahwa modal intelektual adalah kepemilikan pengalaman, pengetahuan dan keahlian profesional, hubungan yang

baik, dan kapasitas teknologi, yang dimana jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi. Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa modal intelektual adalah *intangible asset* yang berupa pengalaman, pengetahuan dan keahlian yang dapat memberikan keuntungan bagi suatu perusahaan.

2.1.6.1 Pengukuran *Intellectual Capital*

Mengukur *intellectual capital* yaitu dengan menggunakan *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAICTM). Menurut Ihyaul Ulum (2013) rumus yang digunakan untuk menghitung VAIC adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

Tahap pertama dengan menghitung *Value Added* (VA). VA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VA=OUT-IN$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

OUT (*Output*) = Total pendapatan

IN (*Input*) = Beban usaha/ operasional dan beban non operasional kecuali beban kepegawaian karyawan

Value added (VA) juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut:

$$VA=OP+EC+D+A$$

Keterangan:

OP = Laba Operasi/Laba Usaha (*Operating profit*)

EC = Beban Karyawan (*employee costs*)

D = Depresiasi (*depreciation*)

A = Amortisasi (*amortization*)

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Tahap Kedua dengan menghitung *value capital employed* (VACA). VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *human capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan. VACA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (total equitas)

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi. VAHU dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Human Capital*: rasio dari VA terhadap HC

VA = *Value Added*

HC = *Human capital*: beban karyawan

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. STVA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*: rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural Capital*; VA-HC

VA = *Value Added*

5. Menghitung *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAICTM)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU dan STVA. Dirumuskan sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Pengukuran VAIC mengukur seberapa besar dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

2.1.7 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Ketika

perusahaan berhasil mendapatkan keuntungan atau laba, maka perusahaan dapat membagikan laba kepada para pemegang saham atau laba ditahan untuk dikelola kembali. Berikut pengertian kebijakan dividen menurut beberapa ahli.

Menurut Sutrisno (2012:266) kebijakan dividen memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk ditahan.

Sedangkan Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:7) kebijakan dividen adalah praktek yang diikuti oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen atau dengan kata lain, ukuran dan pola distribusi kas dari waktu ke waktu kepada para pemegang saham.

Sementara Harmono (2017:12) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali.

2.1.7.1 Jenis-Jenis Dividen

Dividen pada umumnya dibagikan didasarkan atas akumulasi laba. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk saham. Menurut Rudianto (2012:290) jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham terdiri dari lima macam, yaitu:

1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagi dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen Harta

Bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan.

3. Dividen Skrip atau Dividen Hutang

Dividen skrip atau dividen hutang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa yang akan datang. Dividen skrip atau dividen hutang ini terjadi karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup.

4. Dividen saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen

saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar akan bertambah banyak.

5. Dividen likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan.

Berdasarkan definisi diatas peneliti berpendapat bahwa setiap perusahaan membagikan dividen dalam berbagai bentuk, tergantung dari kebijakan setiap perusahaan.

2.1.7.2 Pengukuran Kebijakan Dividen

Mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh.

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) *dividend Payout ratio* (DPR) adalah rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen perlembar saham dengan laba bersih perlembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih Perlembar Saham}}$$

Peneliti memilih pengukuran kinerja keuangan dengan perhitungan *dividend payout ratio* karena pengukuran ini menunjukkan besaran dividen yang dibagikan dari laba bersih yang dihasilkan.

2.1.8 Kinerja Keuangan

Meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu kewajiban agar saham perusahaan tetap diminati oleh investor. Menurut Fahmi Irham (2014:238) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Sedangkan menurut Hery (2015:25) kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Sementara menurut Kariyoto (2017:107) *financial performance* ialah hasil aktivitas operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan.

Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk melihat dan mengevaluasi efisien dan efektifitas perusahaan pada periode tertentu yang disajikan dalam bentuk angka-angka.

2.1.8.1 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Tujuan pengukuran kinerja keuangan sangat penting untuk diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat berpengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Munawir (2010:31) tujuan dari pengukuran kinerja keuangan adalah:

1. Mengetahui Tingkat Likuiditas

Likuiditas menunjukan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

2. Mengetahui Tingkat Leverage

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun panjang.

3. Mengetahui Tingkat Rentabilitas

Rentabilitas atau sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

4. Mengetahui Tingkat Stabilitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban Bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

Berdasarkan definisi diatas peneliti berpendapat bahwa manajemen perusahaan perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat ukur penilaian kinerja keuangan yang digunakan dan tujuan pengukuran kinerja keuangan agar dapat mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan.

2.1.8.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan adalah untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi organisasi dalam menghasilkan laba. Dengan pengukuran kinerja keuangan organisasi dapat melihat perkembangan dan pertumbuhan dari organisasinya. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan *Return On Assets* (ROA). Semakin besar rasio ini semakin baik, demikian pula sebaliknya. Menurut Bank Indonesia standar paling baik ROA minimal 1.5%. Menurut Irham Fahmi (2014:186) Rumus untuk menghitung *ROA* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Peneliti memilih pengukuran kinerja keuangan dengan perhitungan *Return On Asset* (ROA) karena *Return On Asset* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lalu untuk kemudian diproyeksikan dimasa yang akan datang.

2.1.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *intellectual capital*, kebijakan dividen, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Digunakan sebagai bahan acuan untuk melihat seberapa besar pengaruh hubungan variabel penelitian serta perbandingan dan gambaran yang dapat didukung kegiatan penelitian. Berikut tabel perbandingan penelitian terdahulu yang mendukung penelitian.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim dan Minarti Rahayu (2012) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan	1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. 2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Sektor Properti dan Real Estate, sedangkan peneliti pada sektor keuangan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak berpengaruh terhadap resiko perusahaan, Keputusan pendanaan hanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan bila keputusan pendanaan

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

	dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)			mampu menurunkan resiko perusahaan (resiko bisnis, resiko keuangan dan resiko pasar). Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui resiko perusahaan. Ini menunjukkan bahwa variabel resiko hanya memediasi keputusan pendanaan. Dari ketiga macam keputusan tersebut ternyata keputusan investasi memberikan kontribusi paling utama pada nilai perusahaan.
2	I Gede Cahyadi Putra (2012) Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu <i>intellectual capital</i> dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	1) Penelitian ini hanya meneliti satu variabel bebas yaitu modal intelektual. 2) Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan perbankan.	Hasil analisis menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0,137 dan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang lebih kecil dari alpha (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
3	Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012) Pengaruh Kinerja	Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu kinerja keuangan dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu <i>Good Corporate Governance</i>	Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Good

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

	Keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverage</i>		Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	Corporate Governance bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
4	<p>Titin Herawati (2013)</p> <p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada seluruh Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.</p>	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu kebijakan dividen dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	<p>1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu kebijakan hutang dan profitabilitas</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada seluruh Perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan</p>
5.	<p>Adrian Gozali dan Saerce Elyse Hatane (2014)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Khususnya Di Industri Keuangan Dan Industri Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012</p>	Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu <i>Intellectual Capital</i> dan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.	1) Penelitian ini hanya meneliti satu variabel bebas yaitu <i>Intellectual Capital</i> Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan Industri Keuangan dan Industri Pertambangan.	<p>Hasil dari penelitian ini adalah adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara VAIC dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Indikator VAIC yang paling berpengaruh positif dan signifikan adalah <i>structural capital</i>. Pengaruh VAIC terhadap kinerja keuangan perusahaan lebih besar daripada pengaruh VAIC terhadap nilai pasar perusahaan.</p>

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

6	<p>Muhammad Fardin Faza dan Erna Hidayah (2014)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)</p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu <i>Intellectual Capital</i> dan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.</p>	<p>1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu profitabilitas dan produktivitas.</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan Perbankan.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki dampak positif terhadap profitabilitas (ROA dan ROE), tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap produktivitas dan nilai perusahaan. Kemungkinan perusahaan di Indonesia sebagian besar masih menggunakan pendekatan konvensional, tidak didasarkan pada pengetahuan perusahaan teknologi tinggi yang intensif dan kurangnya perhatian terhadap modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan.</p>
7	<p>Aditya Eka Laksana dan Sudarno (2014)</p> <p>Hubungan <i>Intellectual Capital</i>, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Saat IPO pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012</p>	<p>Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel <i>intellectual capital</i>. Kinerja keuangan dan Nilai perusahaan</p>	<p>Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual (VAIC) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA dan KIJANG). ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada IPO (PBV), ROE</p>

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

				memiliki signifikan efek positif pada nilai perusahaan pada IPO (PBV), sedangkan modal intelektual (VAIC) tidak mempengaruhi perusahaan nilai pada IPO (PBV).
8	<p>Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Ni Kadek Sinarwati (2014)</p> <p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada perusahaan BUMN non Keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012.</p>	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu kinerja keuangan dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu CSR dan CGC sebagai variabel pemoderasi. 2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan BUMN non Keuangan.	Hasil penelitian dalam penelitian ini menunjukkan (1) kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, (2) <i>corporate social responcibility</i> mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif, (3) <i>good corporate governance</i> mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan kearah negatif.
9	<p>Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Ma'ulah (2014)</p> <p>Pengaruh Kinerja</p>	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu kinerja keuangan dan	1) Penelitian ini menambahkan variabel CSR sebagai variabel Pemoderasi.	Hasil penelitian ini adalah secara parsial variabel kinerja keuangan (<i>return on asset</i>) tidak berpengaruh secara signifikan

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

	Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan Makanan dan Minuman.	terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel <i>corporate social responsibility</i> mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
10	Nuryaman (2015) <i>The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable in companies Manufacturing Sector listed in Indonesia Stock Exchange.</i>	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu <i>Intellectual Capital</i> dan variabel terikat Nilai Perusahaan.	1) Penelitian ini hanya meneliti variabel bebas <i>Intellectual Capital</i> . 2) Objek pada perusahaan ini yaitu pada Perusahaan Manufaktur.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) modal intelektual memiliki efek positif pada nilai perusahaan; (b) modal intelektual memiliki dampak positif pada profitabilitas; dan (c) penelitian telah menunjukkan hal itu profitabilitas berfungsi sebagai variabel intervening dalam hubungan sebab akibat antara modal intelektual dan nilai perusahaan.
11	Ngo Thu Giang dan Dang Anh Tuan (2016) <i>Financial Performance, Dividen Payment and Firm Value</i>	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel Kebijakan Dividen, Kinerja	1) Penelitian ini tidak meneliti mengenai <i>intellectual capital</i> 2) Objek pada penelitian ini yaitu pada	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian mengembangkan model eksplorasi yang mencerminkan nilai pasar

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

	<i>An Exploratory Research on Vietnam Listed Firms ub the Food and Drink Industry</i>	Keuangan dan Nilai Perusahaan.	Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Vietnam.	perusahaan dalam makanan dan minuman industri di pasar saham Vietnam sehubungan dengan kinerja keuangan dan pembayaran dividen mereka. Penelitian ini juga menemukan bahwa di industri makanan dan minuman di Vietnam, perusahaan akan lebih menarik di Vietnam pertukaran saham jika mereka membayar dividen tunai, mencapai margin kotor tinggi, dan memobilisasi rasio utang rendah pada biaya mobilisasi rendah.
12	Sorin Gabriel Anton (2016) <i>The Impact Of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firms</i>	Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan dan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.	1) Penelitian ini hanya meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan. Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Rumania.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan setelah mengendalikan variabel spesifik perusahaan lainnya. Selanjutnya, leverage dan ukuran perusahaan ditemukan memiliki efek positif pada nilai perusahaan.

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

13	<p>Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi tentang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013)</p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen dan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.</p>	<p>1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu Kepemilikan Manajerial.</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan Manufaktur.</p>	<p>Hasil Penelitian ini Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
14	<p>Benyamin Elizer Pascareno (2016)</p> <p><i>The Effect Of Financial Performance On Company's Value Moderated By Dividend Policy On Insurance and Banking Companies in Indonesia Stock Exchange period 2010-2013.</i></p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan dan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.</p>	<p>1) Penelitian hanya meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan.</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan asuransi dan bank.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Itu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.</p>
15	<p>Egbeonu Oliver C. and Edori Iniviei S. (2016)</p> <p><i>Effect of Dividend Policy on the Value of Firms (Emperical Study</i></p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen dan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.</p>	<p>1) Penelitian hanya meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen.</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan yang terdaftar</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividen per saham adalah signifikan dan berbanding terbalik dengan nilai saham perusahaan sementara laba per saham positif dan signifikan</p>

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

	<i>of Quoted Firms in Nigeria Stock Exchange)</i>		di Bursa Efek Nigeria.	untuk membagikan nilai perusahaan
16	<p>Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri (2016)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013)</p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu <i>Intellectual Capital</i> dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.</p>	<p>1) Penelitian ini hanya meneliti mengenai variabel bebas yaitu <i>Intellectual Capital</i>.</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan Manufaktur.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC (<i>value added intellectual coefficient</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari ketiga variabel kontrol yang digunakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
17	<p>Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016)</p> <p>Pengaruh Profitabilita, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) periode 2010 – 2014</p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.</p>	<p>1) Penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada perusahaan Manufaktur.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan nilai. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan investasi dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serentak profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi</p>

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

				berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi untuk nilai perusahaan sebesar 37,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian model.
18	<p>Rika Puspa Ayu dan Emrinaldi (2017)</p> <p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Faktor Pemoderasi Bank Pembangunan Daerah Tahun 2001-2011.</p>	<p>1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.</p>	<p>1) Pada penelitian ini Kebijakan Dividen menjadi variabel Pemoderasi.</p> <p>2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Bank Pembangunan Daerah tahun 2001-2011.</p>	<p>Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage (DER) dan profitabilitas (ROA) terungkap pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas (LDR) menyatakan tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk memoderasi kebijakan dividen variabel, hasilnya menunjukkan leverage itu (DER) dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi dan profitabilitas</p>

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

				(ROA) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menyatakan pengaruh signifikan terhadap perusahaan nilai. Sedangkan likuiditas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menyatakan tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
19	Dian Yuliasuti, Siti Masyithoh dan Anisa Kusumawardani (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015)	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu kinerja keuangan dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	1) Penelitian ini hanya meneliti dengan satu variabel bebas yaitu kinerja keuangan. 2) Objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan Makanan dan Minuman.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
20	Ozuomba Chidinma Nwamaka and Prof. Ezeabasili (2017) <i>Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria</i>	1) Penelitian ini sama-sama meneliti mengenai variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.	1) Penelitian ini hanya meneliti dengan satu variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen. 3) Objek pada Penelitian ini yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa relevansi dividen, dividen sebagai model pensinyalan dan membuktikan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen sejauh menyangkut

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

				perusahaan terbatas publik.
--	--	--	--	-----------------------------

Sumber: Jurnal Online (diolah kembali oleh peneliti)

Berdasarkan tabel 2.1 diatas, penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian sekarang yaitu mengenai variabel yang diteliti: *intellectual capital*, kebijakan dividen dan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain persamaan, penelitian terdahulu memiliki perbedaan dengan penelitian yang sekarang yaitu mengenai objek yang diteliti. Penelitian sekarang dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil tidak konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali pengaruh *intellectual capital*, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran digunakan untuk menggambarkan paradigma penelitian sebagai jawaban atas masalah dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2017:60) kerangka berpikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan.

2.2.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Informasi strategis terkait perusahaan harus disampaikan kepada pihak-pihak berkepentingan demi memenuhi kepentingan setiap *stakeholder* terhadap perusahaan. Informasi terkait *intellectual capital* penting untuk disampaikan kepada *stakeholder*. Informasi mengenai *intellectual capital* merupakan informasi

mengenai *value added* yang dihasilkan oleh perusahaan yang disebabkan adanya pengelolaan dari *intellectual capital*. *Value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholder* yang kemudian didistribusikan oleh *stakeholder* yang sama. Kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Perusahaan yang mampu mengelola aset perusahaan secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh I Gede Cahyadi Putra (2012) menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0,137 dan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang lebih kecil dari alpha (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Adrian Gozali dan Saerce Elsy Hatane (2014) menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara VAIC dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Indikator VAIC yang paling berpengaruh positif dan signifikan adalah *structural capital*. Pengaruh VAIC terhadap kinerja keuangan perusahaan lebih besar daripada pengaruh VAIC terhadap nilai pasar perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Fardin Faza dan Erna Hidayah (2014) menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki dampak positif terhadap profitabilitas (ROA dan ROE), tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap produktivitas dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryaman (2015) menunjukkan bahwa (a) modal intelektual memiliki efek positif pada nilai perusahaan; (b) modal intelektual

memiliki dampak positif pada profitabilitas; dan (c) penelitian telah menunjukkan hal itu profitabilitas berfungsi sebagai variabel intervening dalam hubungan sebab akibat antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

Hasil lain diperlihatkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri (2016) menunjukkan bahwa VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari ketiga variabel kontrol yang digunakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen sebagai tanda bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Pembayaran dividen yang wajar oleh perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari para investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim dan Minarti Rahayu (2012) menunjukkan bahwa Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui

resiko perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Titin Herawati (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sementara Penelitian yang dilakukan oleh Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan investasi dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serentak profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi untuk nilai perusahaan sebesar 37.5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh factor lain yang tidak termasuk dalam penelitian model.

Penelitian yang dilakukan oleh Sorin Gabriel Anton (2016) menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan setelah mengendalikan variabel spesifik perusahaan lainnya. Selanjutnya, leverage dan ukuran perusahaan ditemukan memiliki efek positif pada nilai perusahaan Hasil lain diperlihatkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Egbeonu Oliver C. dan Edori Iniviei S. (2016) menunjukkan bahwa dividen per saham adalah signifikan dan

berbanding terbalik dengan nilai saham perusahaan sementara laba per saham positif dan signifikan untuk membagikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ozumba Chidinma Nwamaka dan Prof. Ezeabasili (2017) menunjukkan bahwa relevansi dividen, dividen sebagai model pensinyalan dan membuktikan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen sejauh menyangkut perusahaan terbatas publik.

2.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan analisis pada suatu perusahaan dengan cara melihat profitabilitas perusahaan. Karena dengan mengukur kinerja keuangan akan dapat mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat menguntungkan bagi investor. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur kinerja keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA), ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan semakin baik pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang baik akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapat keuntungan berupa dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Penelitian yang

dilakukan oleh Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan Ni Kadek Sinarwati (2014) menunjukkan bahwa (1) kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, (2) *corporate social responsibility* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif, (3) *good corporate governance* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan kearah negatif.

Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah (2014) menunjukkan bahwa secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Benyamin Eliezer Pascareno dan Hotniar Siringoringo (2016) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Itu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Sementara Penelitian yang dilakukan oleh Dian Yuliasuti, Siti Masyithoh dan Anisa Kusumawardani (2017) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh *Intellectual Capital*, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mampu mengelola aset-aset strategisnya (aset berwujud dan tidak berwujud) dengan baik akan memperoleh nilai tambah dan keunggulan

bersaing yang akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan dan akan memberikan hasil positif bagi nilai perusahaan dan juga kebijakan dividen dan kinerja keuangan yang baik akan memberikan hasil yang baik juga terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aditya Eka Laksana dan Sudarno (2014) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual (VAIC) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA dan KIJANG). ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada IPO (PBV), ROE memiliki signifikan efek positif pada nilai perusahaan pada IPO (PBV), sedangkan modal intelektual (VAIC) tidak mempengaruhi perusahaan nilai pada IPO (PBV).

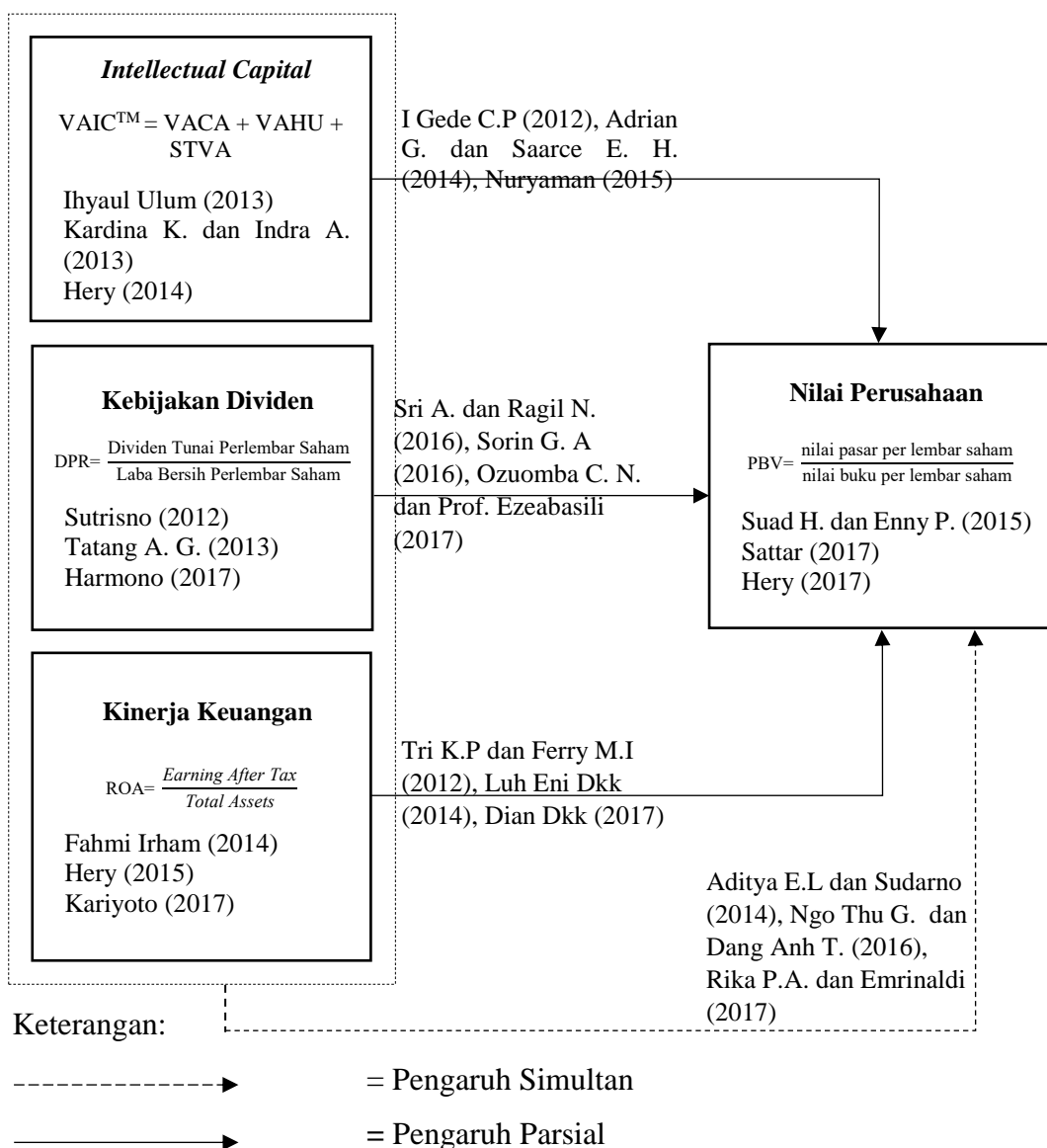
Penelitian yang dilakukan oleh Ngo Thu Giang dan Dang Anh Tuan (2016) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian mengembangkan model eksplorasi yang mencerminkan nilai pasar perusahaan dalam makanan dan minuman industri di pasar saham Vietnam sehubungan dengan kinerja keuangan dan pembayaran dividen mereka.

Sementara Penelitian yang dilakukan oleh Rika Puspa Ayu dan Emrinaldi (2017) Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa everage (DER) dan profitabilitas (ROA) terungkap pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas (LDR) menyatakan tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk memoderasi kebijakan dividen variabel, hasilnya menunjukkan leverage itu (DER) dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi dan profitabilitas (ROA) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

menyatakan pengaruh signifikan terhadap perusahaan nilai.

2.2.5 Paradigma Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, peneliti merumuskan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian. Menurut Sugiono (2017:64) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Hipotesis Simultan
 - a. Terdapat pengaruh *Intellectual Capital*, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Hipotesis Parsial
 - a. Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.
 - b. Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
 - c. Terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.