

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN MODAL INTELEKTUAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT UNTUK MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :**

**SITI FAIZAH**  
**NIM 16840026**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2020**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN MODAL INTELEKTUAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT UNTUK MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :**

**SITI FAIZAH**  
**NIM 16840026**

**DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI :**

**YAYU PUTRI SENJANI, S.E., M.Sc.**  
**NIP. 19871007 201503 2 002**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2020**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-691/Un.02/DEB/PP.00.9/10/2020

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODAL  
INTELEKTUAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SITI FAIZAH  
Nomor Induk Mahasiswa : 16840026  
Telah diujikan pada : Jumat, 18 September 2020  
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang  
Yayu Putri Senjani, SE., M.Sc.  
SIGNED

Valid ID: 5f7ac591dec1f



Penguji I  
Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak  
SIGNED

Valid ID: 5f7421a5033ca



Penguji II  
Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 5f7264899ef1f



Yogyakarta, 18 September 2020  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 5f869563e1c9a

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudari Siti Faizah

Kepada

**Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : Siti Faizah

NIM : 16840026

Judul Skripsi : “ Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi”

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 4 September 2020

Pembimbing



Yuyu Putri Senjani, SE., M.Sc.  
NIP.19871007 201503 2 002

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Siti Faizah

NIM : 16840026

Prodi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi** “ adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 4 September 2020

Penyusun

  
  
Siti Faizah

NIM. 16840026



**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Siti Faizah  
NIM : 16840026  
Program Studi : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Noneksklusif (*Non-exclusive royalty-free right*) atas karya ilmiah yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di UIN Sunan Kalijaga berhak (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 4 September 2020

Yang menyatakan



Siti Faizah  
16840026

## HALAMAN MOTTO

**" Kita diperintah berikhtiar, namun berhasil atau tidaknya ikhtiar kita, ada di tangan Allah. Maka kita tidak boleh lupa memohon pertolongan kepada-Nya."**

**(KH. A. Mustofa Bisri)**



## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji syukur kehadiran Allah SWT dan shalawat serta salah tercurahkan kepada

Nabi Muhammad SAW

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Bapak dan Ibuku tercinta

Seluruh dosen Akuntansi Syariah

Guru-guruku yang telah memberikan ilmunya dengan tulus

Kakak dan Adik-adikku tersayang

Sahabat-sahabat terbaikku

Teman-teman yang kusayangi

Almometerku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Serta untuk diriku sendiri yang sudah berjuang untuk menyelesaikannya.



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	<b>tidak dilambangkan</b>
ب	ba'	B	<b>Be</b>
ت	ta'	T	<b>Te</b>
ث	sa'	s_	<b>es (dengan titik di atas)</b>
ج	Jim	J	<b>Je</b>
ح	ha'	H	<b>ha (dengan titik di bawah)</b>
خ	kha'	Kh	<b>ka dan ha</b>
د	Dal	D	<b>De</b>
ذ	Zal	Z	<b>zet (dengan titik di atas)</b>
ر	ra'	R	<b>Er</b>
ز	Zai	Z	<b>Zet</b>
س	Sin	S	<b>Es</b>
ش	Syin	Sy	<b>es dan ye</b>
ص	Sad	S	<b>es (dengan titik di bawah)</b>
ض	Dad	D	<b>de (dengan titik di</b>

			<b>bawah)</b>
ط	ta'	T	<b>te (dengan titik di bawah)</b>
ظ	za'	Z	<b>zet ( dengan titik di bawah)</b>
ع	'ain	'	<b>koma terbalik di atas</b>
غ	Gain	G	<b>Ge</b>
فا	Fa	F	<b>Ef</b>
قا	Qaf	Q	<b>Qi</b>
كا	Kaf	K	<b>Ka</b>
لا	Lam	L	<b>El</b>
ما	Mim	M	<b>Em</b>
نا	Nun	N	<b>En</b>
وا	Waw	W	<b>W</b>
ها	Ha'	H	<b>Ha</b>
ء	Hamzah	'	<b>Apostrof</b>
يا	Ya	Y	<b>Ye</b>

**B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap**

متعددة	Ditulis	<i>muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. Ta' Marbuttah

Semua *ta' marbuttah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>karamah al-auliya'</i>

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

اَ	<b>Fathah</b>	Ditulis	<i>A</i>
اِ	<b>Kasrah</b>	Ditulis	<i>I</i>
اُ	<b>Dammah</b>	Ditulis	<i>U</i>
فعل	<b>Fathah</b>	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذكر	<b>Kasrah</b>	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	<b>Dammah</b>	Ditulis	<i>yazhabu</i>

### E. Vokal Panjang

<b>Fathah + alif : جاهلية</b>	Ditulis	<b>a : jahiliyyah</b>
<b>Fathah + ya' mati :</b> تنسي	Ditulis	<b>a : tansa</b>
<b>Kasrah + ya' mati :</b> كريم	Ditulis	<b>i : karim</b>

<b>Dhammah + wawu</b> ماتى : فروض	Ditulis	<b>u : furud</b>
--------------------------------------	---------	------------------

#### F. Vokal Rangkap

<b>Fathah + ya' mati :</b> بينكم	Ditulis	<b>ai : bainakum</b>
<b>Fathah + wawu mati</b> قول :	Ditulis	<b>au : qaul</b>

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<b>a'antum</b>
أعدت	Ditulis	<b>u'iddat</b>
لنشكرتم	Ditulis	<b>la'in syakartum</b>

#### H. Kata Sandang Alif + Latin

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<b>al-Qur'an</b>
القياس	Ditulis	<b>al-Qiyas</b>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<b>as-Sama'</b>
الشَّمْس	Ditulis	<b>asy-Syams</b>

#### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذو الفروض	Ditulis	<b>zawi al-furud</b>
أهل السنة	Ditulis	<b>ahl as-sunnah</b>

#### J. Pengecualian

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya : al-Qur'an, hadits, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku al-Hijab.
3. Nama pengantar yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh.
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.

## KATA PENGANTAR

### **Bismillahirrahmanirrahiim**

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan taufiq serta hidayahnya kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan tugas akhir ini dengan judul “ **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi**” dalam keadaan sehat wal ‘afiat. Sholawat serta salam penulis haturkan kepada nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafa’atnya kepada kita semua. Semoga kita semua (khususnya diri penulis pribadi) supaya mampu meneladani akhlak Beliau sehingga pantas untuk mendapat syafa’atnya di yaumul akhir kelak.

Selanjutnya penulis sangat menyadari bahwa penyusunan tugas akhir ini tidak akan selesai dengan baik tanpa bantuan dari berbagai pihak. Berkat doa maupun motivasi dari merekalah tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak, antara lain kepada :

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, M.A selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Dr. Afdawaiza, S. Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Dr. H. Slamet Haryono, S.E., M.Si. selaku Kaprodi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



4. Yuyu Putri Senjani S.E., M.Sc selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan motivasi dan masukan-masukan positif untuk penulis supaya mampu menyelesaikan skripsinya dengan baik dan benar.
5. Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc selaku Dosen Penasihat Akademik.
6. Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak. dan Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si. sebagai dosen penguji yang telah memberikan waktu dalam memberikan masukan dalam penulisan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmunya selama menempuh pendidikan.
8. Seluruh pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
9. Ibu dan Bapakku beserta keluarga yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi kepada penulis. Mudah-mudahan doa dan motivasi yang telah diberikan menjadi amal baik, amin.
10. Sahabat terbaikku Amirah Maulida yang telah memberikan waktu dan ruang untuk sekedar saling memberi dukungan. Dan motivasi yang sangat membantu dalam penyelesaian skripsi dengan baik. Tak lupa sahabatku Umi Latifah yang telah memberikan waktunya untuk menemani dan mendengar keluh kesah disaat saya mengerjakan skripsi. Sahabatku sekaligus mbak-mbak ku Putri Nurlaili, Ulfah Faizah, Azmi Maulida, Barik Min Amalina, Lesna Fitri, Umi Nurcahyati dan Fauziyatur Rahmah yang telah menjaga saya selama ini di perantauan.

Teman seperjuanganku Ita fitriana yang telah berbaik hati selalu menolong dalam keadaan apapun, semoga diberikan kesehatan dan selalu bahagia.

11. Teman-teman seperjuangan Akuntansi Syariah 2016.
12. Teman-teman KKN kelompok 82 dan warga Dusun Sabrang, Kalirejo, Salaman , Magelang yang telah memberi pelajaran kehidupan selama dua bulan.
13. Serta semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan yang terbaik oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa karya tulis ilmiah ini tidak luput dari kesalahan. Dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya serta bagi pembaca pada umumnya. Amin Ya Rabbal ‘Alamiin.

Blora, 4 September 2020

Penyusun,



Siti Faizah  
16840026

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
PENGESAHAN TUGAS AKHIR .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....	ix
KATA PENGANTAR .....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xx
DAFTAR GAMBAR .....	xxi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxii
DAFTAR SINGKATAN .....	xxiii
ABSTRAK.....	xxiv
ABSTRACT.....	xxv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. LATAR BELAKANG .....	1
B. RUMUSAN MASALAH.....	11
C. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN .....	12
D. SISTEMATIKA PENULISAN.....	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	17
A. LANDASAN TEORI.....	17
1. <i>Agency Theory</i> .....	17
2. <i>Signalling Theory</i> .....	17

3.	<i>Trade Off Theory</i> .....	18
4.	<i>Bird in the Hand Theory</i> .....	19
5.	<i>Pecking Order Theory</i> .....	19
6.	<i>Resource Based Theory</i> .....	20
7.	Nilai Perusahaan.....	21
8.	Keputusan Investasi.....	21
9.	Keputusan Pendanaan.....	22
10.	Kebijakan Dividen .....	23
11.	<i>Intellectual Capital</i> .....	24
12.	<i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i> .....	26
B.	TELAAH PUSTAKA .....	27
C.	KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS .....	37
D.	PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....	37
1.	Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.	Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.....	38
3.	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	39
4.	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan .....	40
5.	Pengaruh Modal Intelektual dalam memodifikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan..	41
BAB III	METODE PENELITIAN.....	43
A.	DESAIN PENELITIAN.....	43
B.	POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN.....	43
C.	DEFINISI OPERASIONAL .....	45
D.	SUMBER DAN METODE PENGUMPULAN DATA.....	50
E.	METODE ANALISIS DATA.....	50
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	57
A.	PENGUMPULAN DATA .....	57

B. HASIL PENELITIAN.....	59
C. PEMBAHASAN .....	71
BAB V PENUTUP.....	81
A. KESIMPULAN .....	81
B. KETERBATASAN .....	82
C. SARAN .....	82
DAFTAR PUSTAKA .....	84
LAMPIRAN.....	89



## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Telaah Pustaka .....	32
Tabel 3.1 Pemilihan sampel .....	45
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian .....	58
Tabel 4.3 Statistika Deskriptif.....	59
Tabel 4.4 Uji Chow tanpa moderasi.....	61
Tabel 4.5 Uji Hausman tanpa moderasi .....	61
Tabel 4.6 Uji Lagrange Multiplier tanpa moderasi .....	62
Tabel 4.7 Uji Chow .....	62
Tabel 4.8 Uji Hausman .....	63
Tabel 4.9 Uji Lagrange Multiplier .....	63
Tabel 4.10 Random Effect Model.....	64
Tabel 4.11 Random Effect Model.....	65
Tabel 4.12 Uji Koefisien Determinasi .....	66
Tabel 4.13 Uji F .....	66
Tabel 4. 14 Uji T tanpa moderasi.....	67
Tabel 4.15 Uji T dengan moderasi .....	68
Tabel 4. 16 Ringkasan Hasil Hipotesis .....	70



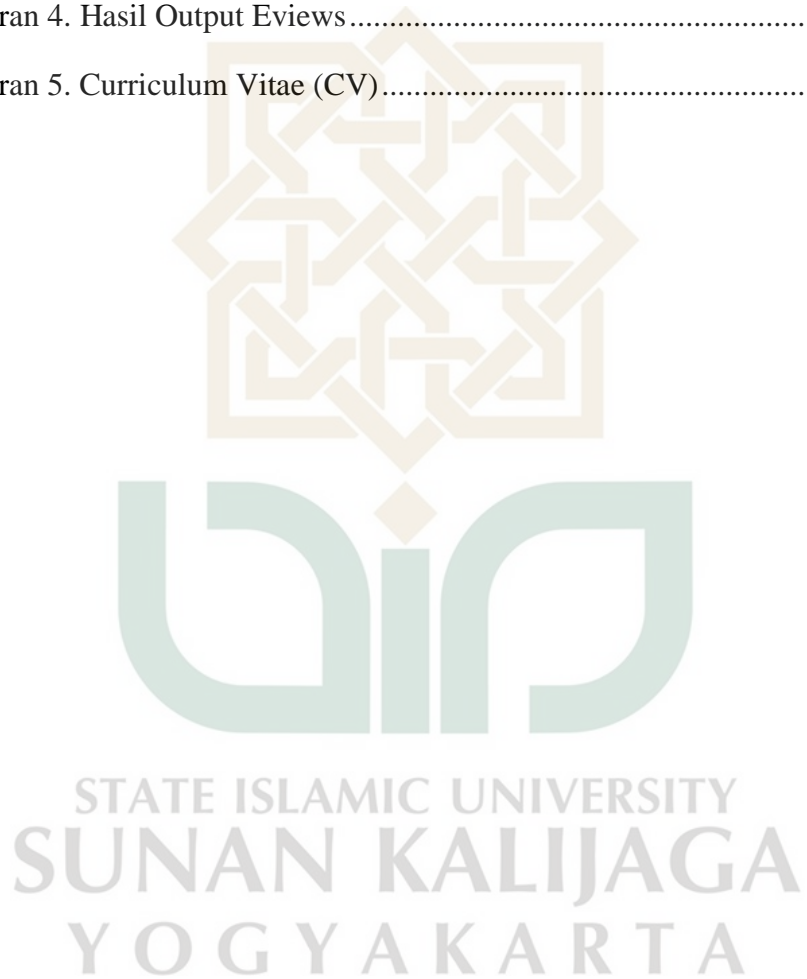
## DAFTAR GAMBAR

Gambae 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	37
---	----



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Penelitian Terdahulu .....	89
Lampiran 2. Nama Perusahaan Manufaktur.....	94
Lampiran 3. Hasil Output Excel.....	95
Lampiran 4. Hasil Output Eviews.....	98
Lampiran 5. Curriculum Vitae (CV).....	115



## DAFTAR SINGKATAN

1. PER : Price Earning Ratio
2. DER : Debt to Equity Ratio
3. DPR : Dividend Payout Ratio
4. IC : Intellectual Capital
5. VAIC : Value Added Intellectual Coefficient
6. HC : Human Capital
7. SC : Structural Capital
8. CC : Customer Capital
9. VAHC: Value Added Human Capital
10. VASC : Value Added Structural Capital
11. VACE : Value Added Capital Employeed
12. ROA : Return On Asset
13. PBV : Price to Book Value
14. DAR : Debt to Asset Ratio

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara membuat keputusan keuangan. Keputusan keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Selain keputusan keuangan, faktor lain seperti modal intelektual perusahaan juga dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peran modal intelektual dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan *software* Eviews 10.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER dan Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR serta modal intelektual yang diproksikan dengan VAIC berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, modal intelektual memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, namun modal intelektual memperlemah keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung *bird in the hand theory*, *trade off theory*, *resource based theory* dan tidak mendukung *signaling theory*.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Modal Intelektual, *Value Added Intellectual Coefficient*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRACT

*A company has a goal of increasing company value by making financial decisions. Financial decisions consist of investment decisions, funding decisions, and dividend policies. Besides financial decisions, other factors such as the company's intellectual capital are also considered to increase the company's value. The purpose of this study to determine the role of intellectual capital in moderating the influence of investment decisions, funding decisions, and dividend policies on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. The sampling technique used is purposive sampling. The analysis technique used is panel data regression test with EViews 10 software.*

*The results of this study indicate that investment decisions proxied by PER have no effect on firm value, which is proxied by Tobin's Q. Funding decisions proxied by DER and dividend policy proxied by DPR and intellectual capital proxied by VAIC have a significant positive effect on firm value. In addition, intellectual capital strengthens investment decisions on firm value, but intellectual capital weakens funding decisions and dividend policies on firm value. This study supports bird in the hand theory, trade off theory, resource-based theory and does not support signaling theory.*

*Keywords: Firm Value, Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Intellectual Capital, Value Added Intellectual Coefficient*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG

Memasuki era industri 4.0 menyebabkan persaingan global semakin ketat. Hal itu menyebabkan negara memperkuat riset dan mutu pendidikan untuk melahirkan invensi dan inovasi. *Human resource* yang kompeten dan berdaya saing tinggi merupakan kunci dalam menghadapi persaingan di era industri 4.0 ini. Pada tahun 2018, Menteri Riset Teknologi dan Pendidikan Tinggi, Mohammad Nasir mengatakan bahwa “ Dalam menghadapi revolusi industri 4.0 dibutuhkan sumber daya manusia yang unggul”<sup>1</sup>.

Industri manufaktur merupakan salah satu fokus implementasi industri 4.0. Pada kuartal III tahun 2018, berdasarkan data dari *trading economics*, perusahaan manufaktur menyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar USD 39,7 miliar. PDB ini merupakan yang terbesar di kawasan ASEAN disusul Thailand dan Malaysia.<sup>2</sup> Industri manufaktur merupakan industri andalan untuk mengakselerasi pertumbuhan nasional. Pemerintah juga berkomitmen untuk merevitalisasi industri manufaktur menjadi industri yang

---

<sup>1</sup><https://www.ristekbrin.go.id/kabar/menristekdikti-persaingan-global-di-era-revolusi-industri-4-0-semakin-ketat/> diakses pada 28 februari 2020

<sup>2</sup><https://www.kemenperin.go.id/artikel/20093/Industri-Manufaktur-Nasional-Sumbang-PDB-Tertinggi-di-Asean> diakses pada 5 juni 2020



siap memasuki era revolusi industri 4.0 dan siap bersaing di kancah global melalui peta jalan making Indonesia 4.0.<sup>3</sup>

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan pengolahan yang melakukan produksinya menggunakan mesin, teknik rekayasa, dan tenaga kerja untuk mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi<sup>4</sup>. Pada tahun 2020, Kementerian perindustrian mencatat bahwa investasi di sektor manufaktur mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pada tahun 2004 sebesar Rp. 195,74 triliun menjadi Rp. 274,09 triliun pada tahun 2017. Investasi manufaktur pada semester I tahun 2018 mencapai Rp. 121,56 triliun dengan jumlah tenaga kerja sebesar 17,92 juta orang.<sup>5</sup> Pertumbuhan investasi yang terjadi di sektor manufaktur yang semakin pesat menyebabkan perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat juga menjadi pertimbangan pihak investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut (Sakuntala et al., 2019)

Perusahaan mempunyai tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Triani & Tarmidi, 2019). Nilai perusahaan yang semakin tinggi dapat mensejahterakan para pemegang saham perusahaan (Gunawan, 2011).

---

<sup>3</sup><https://www.kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor> diakses pada 5 juni 2020

<sup>4</sup> <https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/> diakses pada 2 juni 2020

<sup>5</sup><https://kemenperin.go.id/artikel/19936/Manufaktur-Berdaya-Saing-Tinggi,-Pemerintah-Fokus-Perkuat-Industrialisasi> diakses pada 5 juni 2020

Kesejahteraan para pemegang saham dapat dilihat pada harga per lembar saham (Wijaya, 2016). Dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan, Fama & French (1998) berpendapat bahwa hal tersebut dapat diraih dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan, yang mana keputusan yang satu akan berdampak pada keputusan lain sehingga memengaruhi nilai perusahaan.

Pengambilan keputusan merupakan hal yang melekat pada diri manajer. Pengambilan keputusan yang dilakukan manajer biasanya berangkat dari masalah maupun peluang yang sedang terjadi. Dalam pengambilan keputusan, manajer menghadapi situasi yang bervariasi dari kondisi yang pasti dan tidak pasti (Mamduh, 1997). Manajer keuangan suatu perusahaan membuat keputusan yang bertujuan supaya nilai saham perusahaan meningkat sehingga kemakmuran para pemegang saham juga meningkat. Keputusan keuangan yang baik dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Sudana, 2015).

Keputusan keuangan dapat dibedakan menjadi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi merupakan langkah pertama yang dipilih oleh manajer dalam menentukan jumlah aset yang dibutuhkan oleh perusahaan. Keputusan investasi akan memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang apabila keputusan yang diambil tidak tepat. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang diambil oleh manajer mengenai sumber dana yang akan digunakan dalam investasi. Dalam memperoleh dan memilih sumber dana

yang akan digunakan untuk mendanai investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka keputusan pendanaan harus tepat. Nilai perusahaan juga bisa dilihat dari besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik saham. Pembagian dividen yang semakin tinggi membuat harga saham meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Murniati et al., 2019)

Penelitian yang mendukung keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan Murniati et al (2019) pada perusahaan manufaktur yang tergabung di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Nugroho (2016) juga mengatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang *Go Public* di BEI. Pertiwi et al (2005) juga mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan sampel perusahaan *food & beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Keputusan investasi yang berkualitas akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ketika investasi yang dilakukan sudah melampaui batas optimal maka akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Wijaya, 2016). Selain itu, Pamungkas & Puspaningsih (2013) juga mengatakan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian terdahulu yang mendukung pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa semakin tepat keputusan investasi yang dilakukan perusahaan mengakibatkan nilai perusahaan semakin baik.

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Menurut Brealey (2006), keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab yang diberikan kepada manajer keuangan untuk memperoleh dana yang bertujuan untuk investasi dan operasi perusahaan. Penelitian yang mengatakan keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Putu et al (2015) dengan DAR sebagai *proxy* perhitungan keputusan pendanaan dan PBV sebagai *proxy* perhitungan nilai perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat bersumber dari dalam perusahaan berupa laba ditahan dan penjualan saham serta yang bersumber dari luar perusahaan yaitu dengan penggunaan hutang. Penggunaan hutang dalam keputusan pendanaan dapat mengurangi konflik agensi karena manajer dalam pengawasan kreditur (Jensen & Meckling, 1976). Manfaat dari penggunaan hutang juga dapat meminimalkan pembayaran pajak sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena bunga dari pajak tersebut merupakan biaya yang mengurangi pajak (Modigliani & Miller, 1963). Sehingga keputusan pendanaan yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan Dividen menurut Sutrisno (2003) merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan berapa banyak dividen yang dibagikan dan dibayarkan oleh pihak perusahaan kepada investor dari sisa keuntungan perusahaan, dimana keuntungan tersebut ada yang disimpan sebagai laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan yang membagikan laba perusahaan sebagai dividen dapat mengurangi sumber dana

internal perusahaan, sedangkan perusahaan yang menahan laba tersebut sebagai laba ditahan maka akan meningkatkan sumber dana internal perusahaan( Sartono, 2001). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan sampel perusahaan keuangan dan perbankan menunjukkan pengaruh positif pada penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015), sehingga kebijakan dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Arizki et al (2019) mengatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan semakin besarnya komitmen perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah modal intelektual. Perkembangan ekonomi global saat ini, memunculkan industri berbasis pengetahuan yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan kearah strategi bisnis berdasarkan pengetahuan (Josephine et al., 2019). Perubahan pola manajemen menjadikan *knowledge asset* pada bidang ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi sangat penting dalam meningkatkan daya saing pada suatu perusahaan (Putra, 2012). Penentuan strategi bersaing merupakan salah satu penentu keberhasilan bisnis (Lusda et al, 2017).

Penelitian tentang modal intelektual terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2015) mengatakan bahwa modal intelektual diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Randa & Solon (2012) mengatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif

terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Lotfi et al (2016) juga menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dalam sektor perbankan Maroko. Pada penelitian tersebut juga menemukan bahwa *human capital* merupakan komponen terpenting modal intelektual.

Dalam Islam sendiri kita diwajibkan untuk memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan semaksimal mungkin dan tidak boleh menyia-nyiaikan apa yang telah Allah titipkan kepada kita. Penjelasan ini sudah dijelaskan di dalam firman Allah SWT.

Dalam Al-Qur'an surat An-Nahl ayat 78 yang berbunyi :

وَاللَّهُ أَخْرَجَكُمْ مِنْ بُطُونِ أُمَّهَاتِكُمْ لَا تَعْلَمُونَ شَيْئًا وَجَعَلَ لَكُمُ السَّمْعَ وَالْأَبْصَارَ وَالْأَفْئِدَةَ  
لَعَلَّكُمْ  
تَشْكُرُونَ<sup>6</sup> (QS. An-Nahl : 78)

Dalam ayat tersebut disebutkan bahwa ketika kalian keluar dari dalam perut ibu, kalian dalam keadaan tidak mengenal apapun yang ada disekeliling kalian. Kemudian sebagai bekal kalian dalam mencari ilmu Allah SWT memberi kalian pendengaran, penglihatan dan mata hati, sehingga kalian bersyukur dan yakin atas karunia-Nya dan beriman kepada-Nya (Quraishy Shihab<sup>7</sup>).

<sup>6</sup> Artinya : “Dan Allah mengeluarkan kamu dari perut ibumu dalam keadaan tidak mengetahui sesuatupun, dan Dia memberi kamu pendengaran, penglihatan dan hati agar kamu bersyukur.”

<sup>7</sup> <https://tafsirq.com/16-an-nahl/ayat-78#tafsir-quraish-shihab> diakses pada 9 April 2020



Hal ini membuktikan bahwa manusia sangat dianjurkan untuk memanfaatkan alat indera atau sumber daya yang dimiliki dengan sebaik-baiknya. Dalam artian digunakan untuk mendekatkan diri kepada Allah SWT. Dalam hal pemanfaatan sumber daya yang ada, manusia memiliki keutamaan dibanding makhluk lain di bumi ini. Dalam menjalankan suatu bisnis, para pelaku bisnis harus dapat memanfaatkan sumber daya yang ada dengan sebaik-baiknya. Sehingga dalam pembuatan keputusan keuangan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan keputusan yang tepat. Selain itu, pemanfaatan sumber daya berupa modal intelektual juga sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi semua pihak yang terlibat. Pentingnya modal intelektual juga tertuang dalam firman Allah SWT.

Dalam Al-qur'an surat Al-Mujadilah ayat 11 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا قِيلَ لَكُمْ تَفَسَّحُوا فِي الْمَجَالِسِ فَافْسَحُوا يَفْسَحِ اللَّهُ لَكُمْ وَإِذَا قِيلَ انشُرُوا فَانشُرُوا يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ ۗ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ<sup>8</sup>  
 (QS. Al-Mujadilah :11)

Dalam ayat tersebut disebutkan bahwa orang-orang yang percaya terhadap Allah dan rasul-Nya, Allah akan melapangkan segala urusan kalian

---

<sup>8</sup> Artinya : " Hai orang-orang beriman apabila dikatakan kepadamu : "Berlapang-lapanglah dalam majlis, maka lapangkanlah niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Dan apabila dikatakan : Berdirilah kamu, maka berdirilah, niscaya Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan."

9. <https://tafsirq.com/58-al-mujadilah/ayat-11#tafsir-quraish-shihab> diakses pada 10 April 2020

apabila ada orang yang ingin duduk bersama kalian kemudian kalian melapangkan tempat duduk untuk orang tersebut. Dan Allah akan meninggikan derajat orang-orang mukmin yang ikhlas, maka lakukanlah jika ada orang yang meminta kalian untuk berdiri dari tempat duduk. Allah Maha Mengetahui segala sesuatu yang kalian perbuat (Quraisy Shihab<sup>9</sup>)

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah SWT akan menaikkan derajat orang-orang yang ikhlas dan berilmu. Maka penting sekali bagi kita untuk selalu belajar guna mengembangkan nilai intelektual yang dimiliki. Pengertian modal intelektual sendiri, menurut Shih dkk (2010) merupakan *knowledge, experience*, dan *ability* yang dimiliki karyawan yang tersimpan dalam database, sistem, dan filosofi manajemen dalam sebuah organisasi. Jadi sangat penting sekali kita sebagai manusia memanfaatkan nilai intelektual yang ada pada diri kita dengan tujuan untuk mendekatkan diri kepada Allah SWT.

Pada penelitian ini, saya mencoba meneliti peran modal intelektual dalam memperkuat atau memperlemah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan Tobin's Q. Tobin & Brainard (1968) mendefinisikan Tobin's Q sebagai indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Maslachah dkk, 2015). Dalam menjelaskan berbagai

---

macam fenomena yang terjadi dalam operasional perusahaan termasuk terjadinya perbedaan *cross sectional* dalam keputusan investasi dan diversifikasi, Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik dan lebih rasional (Claessens dan Fan, 2003) dalam (Sukamulja, 2004). Tobin's Q memasukkan seluruh aset perusahaan yang terdiri dari unsur hutang dan modal saham perusahaan. Dengan memasukkan kedua unsur tersebut maka perusahaan dapat memfokuskan pada investor dan pihak kreditur yang memberikan pinjaman dalam pembiayaan operasional perusahaan (Sukamulja, 2004).

Pulic (1998) menyebut modal intelektual sebagai nilai tambah yang diukur menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Pulic (2000) mengembangkan pengukuran modal intelektual dan mengelompokkan modal intelektual menjadi beberapa komponen, yaitu : *human capital* , *structural capital*, dan *capital employed*. Dalam eksperimennya, Pulic (2000) menemukan bahwa semakin tinggi nilai VAIC maka semakin baik manajemen perusahaan dan pemanfaatan potensi perusahaan (Wijaya, 2016).

Beberapa penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya inkonsistensi. Penelitian oleh Endarmawan (2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Gunawan (2011) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Apriliyanti et al (2019)

menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Putu et al (2015) dan Eka Handriani & Robiyanto (2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2016) menyatakan bahwa modal intelektual dapat mengurangi adanya konflik keagenan yang terjadi pada keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan inkonsistensi penelitian terdahulu dan permasalahan yang telah penulis jelaskan, penulis memiliki ketertarikan untuk melakukan pengembangan penelitian dengan menambahkan modal intelektual untuk memperkuat keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan di perusahaan manufaktur yang tergabung di BEI dengan penggunaan faktor internal berupa keputusan keuangan dan faktor eksternal berupa modal intelektual. Uraian latar belakang yang sudah dirumuskan membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi**”

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Rumusan masalah yang akan peneliti kaji adalah mengenai peran modal intelektual dalam memperkuat atau memperlemah keputusan investasi,

keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka dirumuskan beberapa masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana peran modal intelektual dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana peran modal intelektual dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
7. Bagaimana peran modal intelektual dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

### **C. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN**

1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu :

- a. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

- b. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
- c. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
- d. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui dan menjelaskan peran modal intelektual dalam memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- f. Untuk mengetahui dan menjelaskan peran modal intelektual dalam memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
- g. Untuk mengetahui dan menjelaskan peran modal intelektual dalam memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

## 2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari penelitian ini adalah :

- a. Manfaat teoritis

Berdasarkan hasil penelitian semoga mampu memberikan referensi mengenai peran modal intelektual dalam memperkuat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan

kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung di Bursa Efek Indonesia.

b. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan referensi dan solusi bagi perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Penelitian ini dapat memberikan informasi pentingnya membuat keputusan keuangan dengan tepat sehingga mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang diukur melalui harga saham, sehingga hal tersebut mampu menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Dan pentingnya modal intelektual di era revolusi industri 4.0 ini yang sangat mengedepankan teknologi. Sehingga perusahaan mempunyai daya saing yang tinggi dan dapat bertahan di era persaingan yang semakin ketat.

c. Manfaat untuk penelitian selanjutnya

Penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai peran modal intelektual dalam memperkuat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



#### D. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dijelaskan dalam lima bagian antara lain:

Bab I berisi pendahuluan yang terdiri dari latar belakang dari penelitian. Setelah itu <sup>disusunlah</sup> rumusan masalah yang berisi pertanyaan-pertanyaan penelitian yang perlu dicari jawabannya. Selanjutnya, akan disusun manfaat penelitian. Terakhir, sistematika penulisan yang menjelaskan secara singkat pembahasan dari masing-masing bab pada penelitian.

Bab II berisi landasan teori. Dalam bab ini, peneliti akan menjelaskan berbagai macam teori yang relevan dengan penelitian yaitu *signaling theory*, *trade off theory*, *bird in the hand theory*, *resource based theory*, *pecking order theory*, keputusan keuangan, modal intelektual dan nilai perusahaan. Kemudian disajikan berbagai penelitian terdahulu. Diteruskan penyusunan pengembangan hipotesis dan juga kerangka penelitian.

Bab III berisi desain penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, sumber dan metode pengumpulan data dan metode analisis data.

Bab IV berisi gambaran umum objek penelitian, deskripsi sampel penelitian, dan hasil penelitian. Pada bab ini juga membahas mengenai hasil dari penelitian.

Bab V berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran-saran atau rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka kesimpulannya adalah keputusan investasi yang diukur dengan PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Keputusan pendanaan yang diukur dengan DER, Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, dan modal intelektual yang diukur dengan VAIC berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dengan arah positif.

Modal intelektual dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Modal intelektual juga dapat memoderasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Jadi modal intelektual dalam penelitian ini mempunyai pengaruh dalam memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan memperlemah keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung *bird in the hand theory*, *trade off theory*, dan *resource based theory*, tetapi tidak mendukung *signaling theory*. Penelitian ini juga menemukan adanya konflik agensi yang terjadi antara manajer dan investor pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh modal intelektual.

## **B. KETERBATASAN**

1. Sampel penelitian yang hanya menggunakan empat periode yaitu 2015-2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Hanya menggunakan tiga variabel independen yang berasal dari faktor internal perusahaan yakni keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
3. Hanya menggunakan satu proksi untuk mengukur nilai perusahaan yaitu Tobin's Q.
4. Adanya pembatasan masalah mengenai *conflict of interest* dalam kebijakan dividen yang menyebabkan modal intelektual tidak dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

## **C. SARAN**

1. Penelitian yang akan datang diharapkan menambahkan periode penelitian agar penelitian lebih akurat.
2. Penelitian yang akan datang diharapkan menambahkan faktor dari luar perusahaan seperti nilai kurs, perubahan inflasi dan lain sebagainya.
3. Penelitian yang akan datang diharapkan menambahkan proksi lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti PBV.

4. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk meneliti kembali adanya konflik agensi pada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan modal intelektual sebagai variabel moderasi.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. Benny. (2015). Teori Perusahaan / Theory of The Firm : Kajian Tentang Teori Bagi Hasil Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Jurnal Aplikasi Pelayanan dan Kepelabuhan*, Vol. 5, No. 2
- Ansori, M., & H.N., D. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia ( BEI ). *Analisis Manajemen*, Vol. 4(2), No. 2.
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Arizki, A., . E. M., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–176. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7380>
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39. <https://doi.org/10.24964/ja.v4i1.125>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bontis, N. (1999). Managing organizational knowledge by diagnosing intellectual capital: Framing and advancing the state of the field. *International Journal of Technology Management*, 18(5), 433–462. <https://doi.org/10.1504/ijtm.1999.002780>
- Bontis, N., William Chua Chong, K., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85–100. <https://doi.org/10.1108/14691930010324188>
- Cahyono, H., & Sulistyawati, A. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Skripsi*, 12(November), 39–53.
- Eisenhardt, Kathleem. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14. Hal 57-74.
- Eka Handriani, E. H., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value

- in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>
- Endarmawan, Y. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , dan Kebijakan Dividen ( Effect Of Investment Decision , Financing Decision , And Dividend*.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. *The Journal of Finance*. *The Journal of Finance*, 53(3), 819–843.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta : Universitas Diponegoro
- Gunawan, B. (2011). Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendaanan, Kebijakan Deviden dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1), 31–34.
- Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Katalogis*, 3(9), 21–30.
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). *Corporate Finance dan Nilai Perusahaan di The Perusahaan Manufacturing Indonesia*. 11(2), 113–127.
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Sizeperusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84–100.
- Hidayat, M., & Hairi, M. I. A. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia Periode 2009 – 2013. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(2), 23–29. <http://ejournal.uigm.ac.id/index.php/EGMK/article/view/174>.
- Indriantoro, Nur & Bambang Supomo. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : BPFE
- James, Van Home & John M. Wahowicz. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan dalam Terjemahan Indonesia*. Edisi 13. Jakarta : Salemba Empat
- Josephine, K., Trisnawati, E., & Setijaningsih, H. T. (2019). Pengaruh Modal Intelektual Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 59. <https://doi.org/10.24912/jmie.v3i1.2474>
- Kabar. Menristekdikti : Persaingan Global di Era Revolusi Industri 4.0 Semakin



Ketat. <https://www.ristekbrin.go.id/kabar/menristekdikti-persaingan-global-di-era-revolusi-industri-4-0-semakin-ketat/> diakses pada 28 februari 2020

Kementrian Perindustrian. Industri Manufaktur Nasional Sumbang PDB Tertinggi di ASEAN. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/20093/Industri-Manufaktur-Nasional-Sumbang-PDB-Tertinggi-di-Asean> diakses pada 5 juni 2020

Kementrian Perindustrian. Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-investasi-dan-Ekspor-> diakses pada 5 juni 2020

Kementrian Perindustrian. Manufaktur Berdaya Saing Tinggi, Pemerintah Fokus Perkuat Industrialisasi. <https://kemenperin.go.id/artikel/19936/Manufaktur-Berdaya-Saing-Tinggi,-Pemerintah-Fokus-Perkuat-Industrialisasi> diakses pada 5 juni 2020

Lotfi, M., Elkabbouri, M., & Ifleh, Y. (2016). The Relationship Between Intellectual Capital, Firm Value and Financial Performance in the Banking Sector: Empirical Evidence From Morocco. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 17(3), 1004–1013.

Megginson. 1997. Corporate Finance Theory. Addison-Wesley Educational Publisher Inc.

Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital , Corporation Finance and the Theory of Investment Franco Modigliani; Merton H . Miller. *Finance*, 48(3), 261–297.

Murniati, S., Rahman, A., Semmaila, B., & Nur, N. (2019). *Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm*. 2(1), 1–10.

Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 17(2), 155–164. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol17.iss2.art6>

Pertiwi, P., Tommy, P., & Tumiwa, J. (2005). Laboratory diagnosis for acute hemorrhagic conjunctivitis. *Nippon Rinsho. Japanese Journal of Clinical Medicine*, 63 Suppl 7(1), 386–388.

Putra, I. G. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia I. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, Vol 2, 1–22.

Putu, L., Sartini, N., Bagus, I., & Purbawangsa, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai

- Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Rahmawati, A., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 23(2), 85999.
- Randa, F., & Solon, S. A. (2012). Studi Empiris Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 24–47.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 215–226. <https://doi.org/10.1108/14691930310472839>
- Saham Ok. Perusahaan Manufaktur. <https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/> diakses pada 2 juni 2020
- Sakuntala, D., Maduwu, M., Sijabat, E., & Manurung, A. M. (2019). *Analisis Determinan Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 99–104.
- Singla, H. K. (2020). Does VAIC affect the profitability and value of real estate and infrastructure firms in India? A panel data investigation. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2019-0053>
- Sirojudin, Gatot Ahmad; Nazaruddin, I. (2014). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(2), 77–89. <https://doi.org/10.18196/JAI-2015.0035>
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). *Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. 2(1), 9–21.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis BENEFIT*, 8(1), 1–25. <http://journals.ums.ac.id/index.php/benefit/article/download/1193/761>
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2010 - Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), 100–117.
- Tafsir Q. Surat An-Nahl ayat 78. <https://tafsirq.com/16-an-nahl/ayat-78#tafsir->

quraish-shihab diakses pada 9 april 2020

Tafsir Q. Surat Al-Mujadilah Ayat 11. <https://tafsirq.com/58-al-mujadilah/ayat-11#tafsir-quraish-shihab> diakses pada 10 April 2020

Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value : Impact of Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policies. *International Jurnal Of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>

Ulum, Ihyaul. (2009). *Intellectual Capital*. Edisi Pertama. Jakarta : Graha Ilmu

Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value : Impact of Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policies. *International Jurnal Of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>

Ustiani, N. (2015). *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 1–20.

Wergiyanto, Yudik & Nining I. W. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strategi Bersaing Sebagai Pemoderasi. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*

Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170. <https://doi.org/10.21002/jaki.2011.10>

Wijaya, H. (2016). Modal Intelektual Dan Konflik Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Disertasi*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## LAMPIRAN

## Lampiran 1. Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil
1.	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta <i>Islamic Index</i>	Ansori dan Denica (2010)	Metode : Regresi linier berganda  Variabel terikat : nilai perusahaan diproksikan dengan PBV  Variabel bebas : keputusan investasi, keputusan pendanaan diproksikan dengan BDE, dan kebijakan dividen diproksikan dengan DPR.	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan	Randa dan Solon (2012)	Metode : <i>multiple regression</i>  Variabel dependen : nilai perusahaan  Variabel independen : modal intelektual	Modal intelektual (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	Rahmawati, Topowijono dan Sulasmiyati (2015)	Metode : Analisis regresi linier berganda  Variabel dependen : nilai perusahaan  Variabel independen :	Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Struktur modal

			ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi	berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Pengaruh <i>Size</i> Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investas terhadap Nilai Perusahaan	Haryadi (2016)	Metode penelitian : analisis <i>multiple regression</i> Variabel terikat : nilai perusahaan Variabel bebas : <i>Size</i> perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan keputusan investasi	Ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Pengaruh Perencanaan Pajak dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hidayat dan Hairi (2016)	Metode : <i>multiple linier regression</i> Variabel dependen : nilai perusahaan Variabel independen : perencanaan pajak diukur dengan TP dan modal intelektual diprosikan dengan VACE.	Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan VACE memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.
6.	<i>“The Impact of Intellectual Capital on the</i>	Abubakar Kurfi, Udin, dan	Metode analisis : regresi linier	Hasil menunjukkan bahwa



	<i>Financial Performance of Listed Nigerian Food Products Companies”</i>	Bahamman (2017)	Variabel independen : VAIC, SC, CE  Variabel dependen : kinerja keuangan  Variabel kontrol : ukuran perusahaan	komponen modal intelektual berupa SC dan CE berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
7.	<i>Corporate Finance and Firm Value in the Indonesian Manufacturing Companies</i>	Handriani dan Robiyanto (2018)	Metode : metode <i>partial least square</i>  Variabel dependen : Nilai Perusahaan dan kebijakan dividen  Variabel independen : Keputusan investasi yang diukur dengan <i>Investment opportunity set</i> , keputusan pendanaan diukur dengan <i>Leverage</i> , dan kebijakan dividen diukur dengan <i>dividend payout ratio, firm size</i> diukur dengan logaritma total aset dan <i>corporate governance</i> diukur dengan <i>institusional ownership</i> .	Hasil menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan <i>corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8.	<i>Effect of Investment Decisions,</i>	Murniati, Rahman, Baharuddin,	Menggunakan analisis <i>structural equation</i>	Keputusan investasi dan keputusan

	<i>Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm</i>	dan Nirwana (2019)	<p><i>modeling.</i></p> <p>Variabel dependen : nilai perusahaan</p> <p>Variabel independen : keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen</p> <p>Variabel mediasi : profitabilitas</p>	<p>pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan pada profitabilitas dan nilai perusahaan.</p>
9.	<i>Firm Value: Impact of Investment Decisions and Dividend Policies</i>	Triani dan Tarmidi (2019)	<p>Metode : Analisis regresi linier berganda</p> <p>Variabel dependen : nilai perusahaan diukur dengan PBV</p> <p>Variabel independen : keputusan investasi diukur dengan PER, keputusan pendanaan diukur dengan DER, dan kebijakan dividen diukur dengan DPR.</p>	<p>Kesimpulan penelitian ini adalah DER dan DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, sedangkan PER tidak berpengaruh terhadap PBV</p>
10.	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	Arizki, Masdupi, dan Zulvia (2019)	<p>Metode : analisis regresi berganda</p> <p>Variabel terikat : nilai perusahaan</p> <p>Variabel bebas :</p>	<p>Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai</p>



	terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur		keputusan investasi diukur dengan FATA, keputusan pendanaan diukur dengan DER, dan kebijakan dividen diukur dengan DPR.	perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	<i>Does VAIC Affect the Profitability and Value of Real Estate and Infrastructure Firms in India? A Panel Dta Invesstigation”</i>	Singla (2020)	Metode : <i>panel regression estimator with robust estimates</i>  Variabel dependen : ROA dan harga pasar untuk rasio nilai buku  Variabel independen : VAIC dan komponennya	Modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

### Lampiran 2. Nama Perusahaan Manufaktur

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2.	MYOR	Mayora Indah Tbk
3.	TALF	Tunas Alfin Tbk
4.	SMBR	Semen Baturaja Tbk
5.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
6.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
7.	EKAD	Ekadharna Internasional Tbk
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
10.	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
11.	ASII	Astra Internasional Tbk
12.	AUTO	Astra Otoprats Tbk
13.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
14.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
15.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
16.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
17.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
18.	GGRM	Gudang Garam Tbk
19.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
20.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
21.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
22.	TCID	Mando Indonesia Tbk

23.	CINT	Chitose International Tbk
24.	KINO	Kino Indonesia Tbk
25.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
26.	PBRX	Pan Brothers Tbk

### Lampiran 3. Hasil Output Excel

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	TOBIN'S Q	PER	DER	DPR	VAIC
2015	INTP	3.110022	18.86386	0.158067	0.350661	12.42752
2016		2.013323	14.64756	0.153484	0.883609	8.755757
2017		2.948696	43.44642	0.175398	1.385535	5.314179
2018		2.608472	59.26949	0.196669	4.256481	3.873876
2015	MYOR	2.946902	22.3607	1.183618	0.219941	7.470786
2016		3.361384	26.96721	1.062553	0.344262	6.929296
2017		3.534903	28.4507	1.028168	0.380282	7.777047
2018		3.844366	34.02597	1.059305	0.376623	6.740252
2015	TALF	1.440275	16	0.239885	0.12	4.029181
2016		0.791927	19.09091	0.172601	0.136364	3.580684
2017		0.782436	26.125	0.202406	0.1875	2.157855
2018		0.624348	10.125	0.21799	0.1875	3.869865
2015	SMBR	0.97351	8.083333	0.108266	0.25	7.357377
2016		6.568105	111.6	0.399941	0.2632	6.637012
2017		7.713054	253.3333	0.482726	0.240667	3.654296
2018		3.481414	218.75	0.594302	0.23875	3.040778
2015	TOTO	3.328658	24.64539	0.635582	0.248227	5.028693
2016		2.400569	30.49602	0.693998	0.796081	5.561908
2017		1.890422	15.09993	0.668736	0.481125	6.780336
2018		1.573633	10.36023	0.501505	0.535874	7.142622
2015	DPNS	0.587775	11.69184	0.137537	0.151057	2.060485
2016		0.513112	11.73709	0.124837	0.17606	2.21799
2017		0.507474	16.42421	0.151794	0.14078	1.876012
2018		0.464331	10.0445	0.118344	0.19072	2.229845
2015	EKAD	2.42	18.08955	0.334737	0.149254	5.420335

2016		0.744163	4.68254	0.186661	0.12698	4.490559
2017		0.77764	6.435185	0.202092	0.16667	3.798563
2018		0.851008	8.300971	0.177599	0.29126	3.540132
2015	CPIN	2.22	23.21429	0.965136	0.258929	6.346036
2016		2.508473	22.88889	0.709725	0.414815	7.129035
2017		2.365727	19.73684	0.561668	0.368421	5.536063
2018		4.584155	25.98921	0.425655	0.42446	7.920335
2015	IMPC	3.014112	5.822004	0.527271	0.125881	3.709217
2016		2.638243	48.30349	0.857008	0.188501	3.382328
2017		2.734229	60.38781	0.780171	0.443213	2.509784
2018		2.337975	52.57271	0.727269	0.559284	2.559398
2015	AMIN	1.135081	2.453251	0.559822	0.137245	3.770202
2016		1.572599	9.176155	0.667825	0.267917	5.681631
2017		1.692317	11.05278	0.981494	0.221056	6.906472
2018		1.70482	15.22029	0.953068	0.267023	7.296098
2015	ASII	1.474131	16.80672	0.939692	0.495798	2.920933
2016		1.745051	22.12567	0.87165	0.502674	3.019208
2017		1.607769	17.81116	0.891178	0.396996	3.112741
2018		1.460137	15.37383	0.976973	0.4	3.376245
2015	AUTO	0.830404	24.24242	0.413636	0.409091	3.216379
2016		0.955099	23.56322	0.386817	0.103448	2.126291
2017		0.943747	18.07018	0.37208	0.289474	1.970228
2018		0.737022	11.5748	0.410703	0.401575	1.940334
2015	SMSM	3.438209	16.02694	0.541667	0.622896	7.06007
2016		2.80218	12.40506	0.427001	1.265823	6.449182
2017		3.20966	14.42529	0.336485	0.45977	6.326686
2018		3.110475	14.43299	0.302717	0.948454	6.177396
2015	KBLM	0.772863	12	1.207218	0.272727	4.42392
2016		0.918861	12.63158	0.99308	0.263158	4.782191
2017		0.61497	7.230769	0.56072	0.25641	4.785347
2018		0.582957	6.944444	0.580528	0.277778	5.776307
2015	DLTA	4.1915	21.84874	0.222099	0.504202	6.693977
2016		3.497019	15.77287	0.183156	0.567823	6.523904
2017		2.887156	13.15186	0.171405	0.744986	7.099623
2018		3.047539	13.03318	0.186388	1.132701	5.9639
2015	ICBP	6.299473	26.16505	0.620844	0.497087	5.555349
2016		3.81988	27.75081	0.562198	0.498382	6.054278
2017		3.63972	27.30061	0.555747	0.496933	6.036536
2018		3.885307	26.65816	0.513495	0.497449	6.245068
2015	ROTI	2.926836	23.66698	1.277025	0.198503	4.474508
2016		3.279776	28.92786	1.023661	0.248237	3.347146

2017		1.796936	46.09544	0.616809	0.210412	2.104114
2018		1.71857	42.75027	0.506328	0.348415	2.006762
2015	GGRM	2.067892	16.44245	0.670847	0.77728	6.236273
2016		2.324588	18.41499	0.591125	0.74928	5.165019
2017		2.783269	20.79404	0.582451	0.645161	5.354838
2018		3.076112	20.64815	0.530959	0.641975	5.019263
2015	KLBF	4.718993	30.86997	0.252154	0.444341	3.579416
2016		4.845523	30.88055	0.221614	0.44843	2.285717
2017		4.93139	32.95632	0.195926	0.48752	2.251448
2018		4.083597	28.99657	0.186446	0.495994	2.211596
2015	SIDO	3.021267	18.77133	0.076125	0.853242	3.662188
2016		2.687673	16	0.083299	0.8	6.691446
2017		2.671566	15.18106	0.090589	0.807799	5.963354
2018		3.905472	18.83408	0.14987	0.807175	7.832217
2015	TSPC	1.562929	15.08621	0.449049	0.431034	2.81221
2016		1.642249	16.55462	0.420802	0.420168	2.713891
2017		1.405922	14.87603	0.462985	0.330579	2.652945
2018		1.104467	12.19298	0.448591	0.350877	2.54838
2015	TCID	3.311688	6.093058	0.492625	0.151403	5.789469
2016		1.334161	15.50868	0.22541	0.508685	2.156505
2017		1.737049	20.08979	0.270932	0.460157	2.175673
2018		1.426779	17.4216	0.23964	0.487805	2.083059
2015	CINT	1.059891	16.86627	0.214979	0.399202	3.2629
2016		1.028973	17.50388	0.223346	0.258933	2.295446
2017		0.898708	12.0752	0.246693	0.289226	2.254361
2018		0.829708	23.80952	0.264238	0.257611	1.884456
2015	KINO	3.588483	16.41026	1.813139	0.15812	3.500251
2016		1.723549	24.04762	0.682573	0.198413	2.143157
2017		1.300655	27.53247	0.575341	0.350649	1.928708
2018		1.504738	26.66667	0.642583	0.304762	2.146676
2015	TKIM	0.67948	71.76513	1.807133	0.724638	5.900433
2016		0.682096	18.72828	1.658564	0.128276	3.07094
2017		0.873743	22.68379	1.589316	0.233053	4.317358
2018		1.388747	9.721293	1.40056	0.04379	14.0698
2015	PBRX	2.185471	28.99601	1.051413	0.103573	2.138338
2016		0.988592	14.88	1.282137	0.064696	2.066187
2017		1.036604	28.20214	0.590485	0.10543	1.836236
2018		0.992426	13.57321	1.31078	0.049357	2.531978

### Lampiran 4. Hasil Output Eviews

#### A. Modal Intelektual sebelum dipisah tanpa moderasi

##### 1. Hasil Uji Statistika Deskriptif

Date: 07/30/20

Time: 07:54

Sample: 2015 2018

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	2.239494	25.91179	0.564720	0.433000	4.525102
Median	1.843679	18.25227	0.503917	0.350655	3.871871
Maximum	7.713054	253.3333	1.813139	4.256481	14.06980
Minimum	0.464331	2.453251	0.076125	0.043790	1.836236
Std. Dev.	1.414573	33.15631	0.401777	0.456904	2.278328
Skewness	1.141670	5.255564	1.117151	5.884853	1.150151
Kurtosis	4.686648	33.43833	3.866489	48.53194	5.299003
Jarque-Bera Probability	34.91985 0.000000	4493.563 0.000000	24.88593 0.000004	9583.963 0.000000	45.83281 0.000000
Sum	232.9074	2694.826	58.73093	45.03204	470.6106
Sum Sq. Dev.	206.1047	113232.1	16.62673	21.50245	534.6503
Observations	104	104	104	104	104

##### 2. Hasil Uji Common Effect

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 07:56

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.760729	0.314806	2.416496	0.0175



X1	0.022160	0.003385	6.546004	0.0000
X2	-0.402631	0.287637	-1.399791	0.1647
X3	0.242131	0.254175	0.952613	0.3431
Z	0.226977	0.049969	4.542397	0.0000
R-squared	0.390364	Mean dependent var	2.239494	
Adjusted R-squared	0.365732	S.D. dependent var	1.414573	
S.E. of regression	1.126579	Akaike info criterion	3.123131	
Sum squared resid	125.6488	Schwarz criterion	3.250265	
Log likelihood	-157.4028	Hannan-Quinn criter.	3.174637	
F-statistic	15.84799	Durbin-Watson stat	0.680358	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### 3. Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/30/20 Time: 07:59  
Sample: 2015 2018  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 26  
Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.578680	0.424042	1.364675	0.1765
X1	0.018535	0.003735	4.962780	0.0000
X2	0.913500	0.430319	2.122841	0.0371
X3	-0.140606	0.240117	-0.585572	0.5599
Z	0.160338	0.062061	2.583568	0.0118

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.822081	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.752356	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	0.703946	Akaike info criterion	2.372368
Sum squared resid	36.66999	Schwarz criterion	3.135173
Log likelihood	-93.36314	Hannan-Quinn criter.	2.681403
F-statistic	11.79031	Durbin-Watson stat	2.032398
Prob(F-statistic)	0.000000		



## 4. Hasil Uji Random Effect

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 07/30/20 Time: 08:03  
 Sample: 2015 2018  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 26  
 Total panel (balanced) observations: 104  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.651627	0.389061	1.674873	0.0971
X1	0.020488	0.003271	6.264342	0.0000
X2	0.256764	0.335049	0.766346	0.4453
X3	0.017232	0.213370	0.080761	0.9358
Z	0.199889	0.050759	3.937972	0.0002

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.918837	0.6301
Idiosyncratic random		0.703946	0.3699

Weighted Statistics			
R-squared	0.319834	Mean dependent var	0.801104
Adjusted R-squared	0.292353	S.D. dependent var	0.849496
S.E. of regression	0.714611	Sum squared resid	50.55619
F-statistic	11.63819	Durbin-Watson stat	1.523843
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.341951	Mean dependent var	2.239494
Sum squared resid	135.6270	Durbin-Watson stat	0.568026

## 5. Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.182368	(25,74)	0.0000
Cross-section Chi-square	128.079354	25	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 08:05

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.760729	0.314806	2.416496	0.0175
X1	0.022160	0.003385	6.546004	0.0000
X2	-0.402631	0.287637	-1.399791	0.1647
X3	0.242131	0.254175	0.952613	0.3431
Z	0.226977	0.049969	4.542397	0.0000
R-squared	0.390364	Mean dependent var	2.239494	
Adjusted R-squared	0.365732	S.D. dependent var	1.414573	
S.E. of regression	1.126579	Akaike info criterion	3.123131	
Sum squared resid	125.6488	Schwarz criterion	3.250265	
Log likelihood	-157.4028	Hannan-Quinn criter.	3.174637	
F-statistic	15.84799	Durbin-Watson stat	0.680358	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

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

	Statistic		
Cross-section random	7.022325	4	0.1347

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.018535	0.020488	0.000003	0.2788
X2	0.913500	0.256764	0.072917	0.0150
X3	-0.140606	0.017232	0.012130	0.1518
Z	0.160338	0.199889	0.001275	0.2680

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 08:07

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.578680	0.424042	1.364675	0.1765
X1	0.018535	0.003735	4.962780	0.0000
X2	0.913500	0.430319	2.122841	0.0371
X3	-0.140606	0.240117	-0.585572	0.5599
Z	0.160338	0.062061	2.583568	0.0118

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.822081	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.752356	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	0.703946	Akaike info criterion	2.372368
Sum squared resid	36.66999	Schwarz criterion	3.135173
Log likelihood	-93.36314	Hannan-Quinn criter.	2.681403
F-statistic	11.79031	Durbin-Watson stat	2.032398
Prob(F-statistic)	0.000000		

## 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 07/30/20 Time: 08:07

Sample: 2015 2018

Total panel observations: 104

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section	Period	Both
	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	46.79210 (0.0000)	-0.043172 (0.8354)	46.83527 (0.0000)
Honda	6.840475 (0.0000)	-0.207778 (0.5823)	4.690025 (0.0000)
King-Wu	6.840475 (0.0000)	-0.207778 (0.5823)	2.042739 (0.0205)
GHM	-- --	-- --	46.79210 (0.0000)

## B. Modal Intelektual sebelum dipisah dengan moderasi

### 1. Hasil Uji Statistika Deskriptif

	TOBIN'S Q	PER	DER	DPR	VAIC
Mean	2.239494	25.91179	0.564720	0.433000	4.525102
Median	1.843679	18.25227	0.503917	0.350655	3.871871
Maximum	7.713054	253.3333	1.813139	4.256481	14.06980
Minimum	0.464331	2.453251	0.076125	0.043790	1.836236
Std. Dev.	1.414573	33.15631	0.401777	0.456904	2.278328
Skewness	1.141670	5.255564	1.117151	5.884853	1.150151
Kurtosis	4.686648	33.43833	3.866489	48.53194	5.299003
Jarque-Bera Probability	34.91985 0.000000	4493.563 0.000000	24.88593 0.000004	9583.963 0.000000	45.83281 0.000000
Sum	232.9074	2694.826	58.73093	45.03204	470.6106
Sum Sq. Dev.	206.1047	113232.1	16.62673	21.50245	534.6503
Observations	104	104	104	104	104

## 2. Hasil Uji Common Effect

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/30/20 Time: 07:06  
 Sample: 2015 2018  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 26  
 Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.556487	0.659808	0.843408	0.4011
X1	-0.004792	0.011394	-0.420585	0.6750
X2	0.551949	0.611039	0.903296	0.3686
X3	0.797561	0.996420	0.800427	0.4254
Z	0.277432	0.158125	1.754508	0.0825
X1Z	0.007216	0.002929	2.463691	0.0155
X2Z	-0.221263	0.122886	-1.800556	0.0749
X3Z	-0.150897	0.229562	-0.657328	0.5125
R-squared	0.448690	Mean dependent var	2.239494	
Adjusted R-squared	0.408491	S.D. dependent var	1.414573	
S.E. of regression	1.087943	Akaike info criterion	3.080258	
Sum squared resid	113.6275	Schwarz criterion	3.283673	
Log likelihood	-152.1734	Hannan-Quinn criter.	3.162667	
F-statistic	11.16154	Durbin-Watson stat	0.496868	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## 3. Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/30/20 Time: 07:07  
 Sample: 2015 2018  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 26  
 Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.383997	0.605325	0.634365	0.5279
X1	-0.011176	0.006907	-1.618168	0.1101
X2	1.197243	0.508881	2.352698	0.0214

X3	1.506905	0.667530	2.257435	0.0271
Z	0.239545	0.127476	1.879147	0.0643
X1Z	0.009373	0.001761	5.321672	0.0000
X2Z	-0.149414	0.099967	-1.494635	0.1394
X3Z	-0.432374	0.161777	-2.672655	0.0093

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.879318	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.824927	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	0.591882	Akaike info criterion	2.041886
Sum squared resid	24.87304	Schwarz criterion	2.880972
Log likelihood	-73.17808	Hannan-Quinn criter.	2.381824
F-statistic	16.16641	Durbin-Watson stat	2.014913
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



---

#### 4. Hasil Uji Random Effect

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 07/30/20 Time: 07:10  
Sample: 2015 2018  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 26  
Total panel (balanced) observations: 104  
Swamy and Arora estimator of component variances

---



---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.277588	0.571433	0.485775	0.6282
X1	-0.009444	0.006744	-1.400311	0.1646
X2	0.993594	0.473741	2.097338	0.0386
X3	1.404713	0.649801	2.161759	0.0331
Z	0.292030	0.115021	2.538930	0.0127
X1Z	0.009078	0.001737	5.226679	0.0000
X2Z	-0.199414	0.091204	-2.186469	0.0312
X3Z	-0.361713	0.155179	-2.330942	0.0218

---



---

Effects Specification

---



---

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.010720	0.7446
Idiosyncratic random	0.591882	0.2554

---



---



## Weighted Statistics

R-squared	0.498588	Mean dependent var	0.629307
Adjusted R-squared	0.462026	S.D. dependent var	0.806076
S.E. of regression	0.591230	Sum squared resid	33.55706
F-statistic	13.63703	Durbin-Watson stat	1.492996
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Unweighted Statistics

R-squared	0.386540	Mean dependent var	2.239494
Sum squared resid	126.4369	Durbin-Watson stat	0.396249

## 5. Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.133973	(25,71)	0.0000
Cross-section Chi-square	157.990684	25	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 07:12

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.556487	0.659808	0.843408	0.4011
X1	-0.004792	0.011394	-0.420585	0.6750
X2	0.551949	0.611039	0.903296	0.3686
X3	0.797561	0.996420	0.800427	0.4254
Z	0.277432	0.158125	1.754508	0.0825
X1Z	0.007216	0.002929	2.463691	0.0155
X2Z	-0.221263	0.122886	-1.800556	0.0749
X3Z	-0.150897	0.229562	-0.657328	0.5125



R-squared	0.448690	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.408491	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	1.087943	Akaike info criterion	3.080258
Sum squared resid	113.6275	Schwarz criterion	3.283673
Log likelihood	-152.1734	Hannan-Quinn criter.	3.162667
F-statistic	11.16154	Durbin-Watson stat	0.496868
Prob(F-statistic)	0.000000		

## 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.788482	7	0.4512

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.011176	-0.009444	0.000002	0.2446
X2	1.197243	0.993594	0.034530	0.2731
X3	1.506905	1.404713	0.023354	0.5037
Z	0.239545	0.292030	0.003020	0.3396
X1Z	0.009373	0.009078	0.000000	0.3129
X2Z	-0.149414	-0.199414	0.001675	0.2219
X3Z	-0.432374	-0.361713	0.002091	0.1223

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 07:15

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.383997	0.605325	0.634365	0.5279

X1	-0.011176	0.006907	-1.618168	0.1101
X2	1.197243	0.508881	2.352698	0.0214
X3	1.506905	0.667530	2.257435	0.0271
Z	0.239545	0.127476	1.879147	0.0643
X1Z	0.009373	0.001761	5.321672	0.0000
X2Z	-0.149414	0.099967	-1.494635	0.1394
X3Z	-0.432374	0.161777	-2.672655	0.0093

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.879318	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.824927	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	0.591882	Akaike info criterion	2.041886
Sum squared resid	24.87304	Schwarz criterion	2.880972
Log likelihood	-73.17808	Hannan-Quinn criter.	2.381824
F-statistic	16.16641	Durbin-Watson stat	2.014913
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



---

### 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 07/30/20 Time: 07:07

Sample: 2015 2018

Total panel observations: 104

Probability in ()

---



---

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	65.10251 (0.0000)	0.820525 (0.3650)	65.92303 (0.0000)
Honda	8.068613 (0.0000)	-0.905828 (0.8175)	5.064853 (0.0000)
King-Wu	8.068613 (0.0000)	-0.905828 (0.8175)	1.785146 (0.0371)
GHM	-- --	-- --	65.10251 (0.0000)

---



---

### C. Modal Intelektual sesudah dipisah tanpa moderasi

#### 1. Hasil Uji Statistika Deskriptif

Date:  
07/30/20  
Time: 07:27  
Sample: 2015 2018

	Y	X1	X2	X3	Z1	Z2	Z3
Mean	2.239494	25.91179	0.564720	0.433000	3.646659	0.227224	0.651219
Median	1.843679	18.25227	0.503917	0.350655	3.027441	0.219851	0.677148
Maximum	7.713054	253.3333	1.813139	4.256481	12.93745	0.886093	2.480380
Minimum	0.464331	2.453251	0.076125	0.043790	1.417199	0.058758	0.294383
Std. Dev.	1.414573	33.15631	0.401777	0.456904	2.088324	0.121961	0.260986
Skewness	1.141670	5.255564	1.117151	5.884853	1.415834	2.055718	3.099611
Kurtosis	4.686648	33.43833	3.866489	48.53194	6.411123	11.51826	24.17274
Jarque-Bera	34.91985	4493.563	24.88593	9583.963	85.16779	387.6799	2109.099
Probability	0.000000	0.000000	0.000004	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	232.9074	2694.826	58.73093	45.03204	379.2525	23.63131	67.72675
Sum Sq. Dev.	206.1047	113232.1	16.62673	21.50245	449.1929	1.532078	7.015684
Observations	104	104	104	104	104	104	104

#### 2. Hasil Uji Common Effect

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/30/20 Time: 07:30  
Sample: 2015 2018  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 26  
Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.158310	0.323499	-0.489369	0.6257
X1	0.026411	0.002902	9.099777	0.0000
X2	-0.672124	0.243832	-2.756507	0.0070
X3	0.183216	0.212502	0.862186	0.3907

Z1	0.165668	0.055729	2.972751	0.0037
Z2	5.593295	0.812828	6.881274	0.0000
Z3	0.212860	0.446307	0.476936	0.6345
<hr/>				
R-squared	0.583291	Mean dependent var	2.239494	
Adjusted R-squared	0.557515	S.D. dependent var	1.414573	
S.E. of regression	0.940967	Akaike info criterion	2.781118	
Sum squared resid	85.88563	Schwarz criterion	2.959106	
Log likelihood	-137.6181	Hannan-Quinn criter.	2.853226	
F-statistic	22.62941	Durbin-Watson stat	0.804711	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### 3. Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/30/20 Time: 07:32  
Sample: 2015 2018  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 26  
Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.587277	0.403958	1.453809	0.1503
X1	0.022018	0.003550	6.202262	0.0000
X2	-0.928780	0.617372	-1.504408	0.1369
X3	-0.166753	0.219649	-0.759177	0.4502
Z1	0.022832	0.066492	0.343380	0.7323
Z2	5.429103	1.487712	3.649298	0.0005
Z3	0.555139	0.403283	1.376549	0.1729

#### Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.855945	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.793921	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	0.642158	Akaike info criterion	2.199695
Sum squared resid	29.69042	Schwarz criterion	3.013354
Log likelihood	-82.38416	Hannan-Quinn criter.	2.529332
F-statistic	13.80028	Durbin-Watson stat	2.141241
Prob(F-statistic)	0.000000		

## 4. Hasil Uji Random Effect

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/30/20 Time: 07:33

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.205388	0.358036	0.573652	0.5675
X1	0.023755	0.002991	7.942644	0.0000
X2	-0.765060	0.340027	-2.250001	0.0267
X3	-0.009171	0.192283	-0.047697	0.9621
Z1	0.089728	0.053132	1.688780	0.0945
Z2	5.203783	0.950380	5.475475	0.0000
Z3	0.529715	0.375029	1.412464	0.1610

## Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.758678	0.5826
Idiosyncratic random	0.642158	0.4174

## Weighted Statistics

R-squared	0.496160	Mean dependent var	0.872827
Adjusted R-squared	0.464994	S.D. dependent var	0.869921
S.E. of regression	0.636296	Sum squared resid	39.27266
F-statistic	15.92021	Durbin-Watson stat	1.638540
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Unweighted Statistics

R-squared	0.565043	Mean dependent var	2.239494
Sum squared resid	89.64671	Durbin-Watson stat	0.717816

## 5. Hasil Uji Chow

## Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.450989	(25,72)	0.0000
Cross-section Chi-square	110.467957	25	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 07:35

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.158310	0.323499	-0.489369	0.6257
X1	0.026411	0.002902	9.099777	0.0000
X2	-0.672124	0.243832	-2.756507	0.0070
X3	0.183216	0.212502	0.862186	0.3907
Z1	0.165668	0.055729	2.972751	0.0037
Z2	5.593295	0.812828	6.881274	0.0000
Z3	0.212860	0.446307	0.476936	0.6345
R-squared	0.583291	Mean dependent var	2.239494	
Adjusted R-squared	0.557515	S.D. dependent var	1.414573	
S.E. of regression	0.940967	Akaike info criterion	2.781118	
Sum squared resid	85.88563	Schwarz criterion	2.959106	
Log likelihood	-137.6181	Hannan-Quinn criter.	2.853226	
F-statistic	22.62941	Durbin-Watson stat	0.804711	
Prob(F-statistic)	0.000000			



## 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.237143	6	0.6446

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.022018	0.023755	0.000004	0.3638
X2	-0.928780	-0.765060	0.265530	0.7507
X3	-0.166753	-0.009171	0.011273	0.1378
Z1	0.022832	0.089728	0.001598	0.0943
Z2	5.429103	5.203783	1.310063	0.8439
Z3	0.555139	0.529715	0.021991	0.8639

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/20 Time: 07:36

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.587277	0.403958	1.453809	0.1503
X1	0.022018	0.003550	6.202262	0.0000
X2	-0.928780	0.617372	-1.504408	0.1369
X3	-0.166753	0.219649	-0.759177	0.4502
Z1	0.022832	0.066492	0.343380	0.7323
Z2	5.429103	1.487712	3.649298	0.0005
Z3	0.555139	0.403283	1.376549	0.1729

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)



R-squared	0.855945	Mean dependent var	2.239494
Adjusted R-squared	0.793921	S.D. dependent var	1.414573
S.E. of regression	0.642158	Akaike info criterion	2.199695
Sum squared resid	29.69042	Schwarz criterion	3.013354
Log likelihood	-82.38416	Hannan-Quinn criter.	2.529332
F-statistic	13.80028	Durbin-Watson stat	2.141241
Prob(F-statistic)	0.000000		

## 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 07/30/20 Time: 07:07

Sample: 2015 2018

Total panel observations: 104

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section	Period	Both
	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	37.91327 (0.0000)	0.708903 (0.3998)	38.62218 (0.0000)
Honda	6.157376 (0.0000)	-0.841964 (0.8001)	3.758564 (0.0001)
King-Wu	6.157376 (0.0000)	-0.841964 (0.8001)	1.219893 (0.1113)
GHM	-- --	-- --	37.91327 (0.0000)

## Lampiran 5. Curriculum Vitae (CV)

### CURRICULUM VITAE



#### A. Biodata Pribadi

Nama Lengkap : Siti Faizah  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Tempat, Tanggal Lahir : Blora, 11 Maret 1998  
 Alamat Asal : Keser RT. 03 RW. 01 Kec. Tunjungan Kab. Blora  
 Alamat Tinggal : Krapyak, Yogyakarta  
 Email : [faizahsarjosaki1103@gmail.com](mailto:faizahsarjosaki1103@gmail.com)  
 No. Hp : 088232748744

#### B. Latar Belakang Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
TK	TK Pertiwi 2 Keser	2004
SD	SDN 2 Keser	2010
SMP	SMPN 1 Sulang	2013
MA	SMA N 2 Blora	2016
S1	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta	2020

#### C. Pengalaman Organisasi

OSIS SMA N 2 BLORA Periode 2014/2015  
 HMPS Akuntansi Syariah Periode 2017/2018 dan 2018/2019

#### D. Pengabdian Masyarakat

KKN 99 UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta 2019

#### E. Pengalaman Magang

KAP Drs. Inaresj Kemalawarta