

Pengaruh Kebijakan Dividen, Environmental Social Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Nur Mila Sari¹, Sutandijo^{2*}

Universitas Pamulang, Indonesia

nurmilasari2433@gmail.com¹, dosen01892@unpam.ac.id^{2*}

Submitted: 26th February 2025 | **Edited:** 30th March 2025 | **Issued:** 01st April 2025

Cited on: Sari, N. M., & Sutandijo, S. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Environmental Social Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(2), 718-727.

ABSTRACT

The research aims to examine the relationship between dividend policy, ESG, and intellectual capital, as well as their impact on company value, and to provide empirical evidence to support these claims. Investors benefit most from the research results because their investment decisions can be strengthened by the data provided. For the 2020–2023 period, the research population included all companies listed on the IDX and included in the IDX ESG Leaders index. The research sample consisted of thirteen companies, selected using a purposive sampling technique. This research used a quantitative approach and utilized secondary data. Multiple linear regression analysis was applied to process the data. The results indicate that dividend policy, ESG, and intellectual capital simultaneously play a significant role in determining company value. However, when analyzed partially, ESG does not affect company value, in contrast to dividend policy and intellectual capital, which show a positive influence. This finding indicates that dividend policy and intellectual capital are important factors that deserve investor attention. Furthermore, the research results indicate that in the Indonesian context, dividend policy is highly valued because it can drive increased stock valuations; in other words, shareholders value companies more highly when dividends are distributed. Intellectual capital is also crucial in increasing company value. Meanwhile, in the Indonesian market, ESG issues are still not considered a major factor in determining stock prices.

Keywords: Dividend Policy, Environmental Social Governance (ESG), Intellectual Capital, Company Value, Stock Prices

PENDAHULUAN

Transformasi dalam sektor korporasi merupakan suatu keniscayaan yang tidak dapat dihindari. Intensitas persaingan antarperusahaan terus meningkat, seiring dengan ekspansi jaringan organisasi di tingkat global. Dampak dari Revolusi Industri Keempat turut mempercepat dinamika ini, ditandai oleh membaiknya kondisi ekonomi global dan meningkatnya penerimaan masyarakat terhadap kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi informasi. Dalam konteks ini, perusahaan semakin menaruh perhatian pada aset intelektual yang dimilikinya. Aset tak berwujud tersebut kini dipandang sebagai faktor kunci dalam mendorong kinerja keuangan serta menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Nugroho & Gudono, 2018).

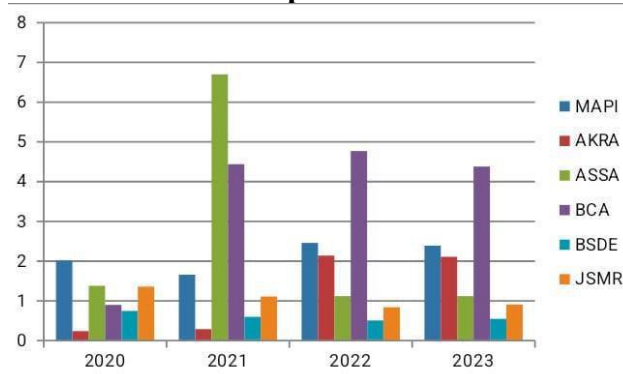
Perubahan iklim merupakan salah satu tantangan terbesar yang sedang dihadapi manusia (Sitorus, 2018). Akibat dari perubahan iklim tersebut, keberlangsungan jangka

panjang ekonomi nasional, sektor industri, serta perusahaan multinasional mengalami ancaman yang terus meningkat (Terent'ev, 2021). Kesadaran yang lebih mendalam akan risiko lingkungan beserta dampak finansialnya sejalan dengan meningkatnya ketertarikan investor, yang didorong oleh perhatian tersebut.

Tujuan utama setiap entitas bisnis ialah memaksimalkan keuntungan demi kepentingan para pemegang saham. Perusahaan yang mempertimbangkan untuk go public biasanya berupaya meningkatkan valuasi perusahaan semaksimal mungkin agar dapat menarik minat investor (Suwardika & Mustanda, 2017). Kekayaan pemegang saham perusahaan berkorelasi langsung dengan nilai pasar perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai tinggi cenderung memperoleh kepercayaan kuat dari para pemangku kepentingan serta pihak terkait lainnya.

Menurut Hery (2017), nilai perusahaan sebanding dengan tingkat kepercayaan publik yang diperoleh melalui aktivitasnya dari masa lalu hingga saat ini. Kepercayaan ini merupakan buah langsung dari prestasi yang diraih perusahaan. Investor menempatkan penilaian tinggi pada nilai perusahaan karena memberikan gambaran tentang potensi profitabilitas di masa mendatang.

Gambar 1. Nilai Perusahaan pada IDX ESG Leaders 2020-2023



Sumber : Data yang diolah (2024)

Pada gambar 1 di atas, terlihat nilai perusahaan pada beberapa perusahaan, dimana masih banyak perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tidak stabil atau masih naik turun. Artinya, masih beberapa perusahaan yang tergabung pada IDX ESG Leaders masih memiliki harga saham yang belum stabil dan bahkan ada beberapa yang terus mengalami penurunan dalam waktu 3 tahun, seperti perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk dan PT Jasa Marga Tbk.

Dibutuhkan beberapa faktor untuk menyeimbangi nilai perusahaan agar tetap stabil. Salah satu dari banyak pilihan yang harus dibuat untuk memaksimalkan suatu nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yang mencakup keputusan apakah akan mempertahankan pendapatan saat ini atau mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham (Bon, S. F., & Hartoko, 2022). Penggunaan skor ESG dalam pengambilan keputusan investasi mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir. Karena intellectual capital dapat memberikan nilai bagi bisnis, sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menggunakannya dengan efisien.

Hasil penelitian terdahulu menurut (Mardiana et al., 2023) dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara berdasarkan penelitian (Anisa et al., 2021) dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Widianto & Astuti, 2024) menunjukkan bahwa ESG

(Environmental, Social, Governance) disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian (Noviyanto et al., 2024) ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Nuralifah & Wardoyo, 2023) Intelektual capital mempunyai pengaruh dengan arah positif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Permatasari, 2023) menunjukkan intellectual capital tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Stakeholder

Teori pemangku kepentingan menguraikan cara perusahaan mengelola hubungan dengan para pihak yang memiliki kepentingan dalam hasil kebijakan serta operasional perusahaan, sekaligus layak mendapatkan pengakuan serta penghargaan atas kontribusinya (Bani-Khalid dan Kouhy, 2017). Para stakeholder berperan dalam membantu manajemen meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi potensi kerugian. Dengan demikian, menjadi kewajiban perusahaan untuk menjaga keseimbangan dan keberlanjutan dalam menciptakan nilai bagi seluruh stakeholder. Sebagai bentuk akuntabilitas, perusahaan juga wajib menginformasikan seluruh aktivitasnya, termasuk pengelolaan intellectual capital kepada para stakeholder (Juwita & Angela, 2016). Berdasarkan teori stakeholder, kegiatan ESG dapat ditransfer kedalam kinerja pasar perusahaan.

Teori Sinyal

Respon calon investor terhadap perusahaan akan dipengaruhi oleh persepsi manajemen tentang pertumbuhan masa depannya, yang sudah di jelaskan oleh teori sinyal (Brigham & Houston, 2011). Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bagaimana sinyal positif dan negatif mempengaruhi harga pasar dan bagaimana hal ini mempengaruhi keputusan investor.

Nilai Perusahaan

Anggraini et al. (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan suatu perusahaan merupakan cerminan dari pencapaiannya dan kepercayaan publik terhadap kinerjanya yang telah terbentuk selama bertahun-tahun. Dalam konteks yang serupa, Pasaribu et al. (2019) menyatakan bahwa suatu korporasi mencapai nilai perusahaan ketika menjadi simbol kepercayaan publik melalui serangkaian operasi komersial yang dilakukan secara berkesinambungan. Pentingnya, nilai bisnis yang lebih tinggi seringkali berkorelasi dengan peningkatan kekayaan bagi pemegang saham. Menciptakan kekayaan bagi pemilik atau pemegang saham biasanya menjadi motivasi utama dalam mendirikan perusahaan (Novianto & Dwimulyani, 2019).

Nilai perusahaan, yang umumnya dikaitkan dengan harga saham, pada dasarnya merupakan pandangan investor tentang efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan. Ketika harga saham naik, artinya orang bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan karena mereka semakin percaya pada perusahaan tersebut. Karena juga meningkatkan kekayaan pemegang saham, pertumbuhan nilai perusahaan dianggap sebagai pencapaian besar yang sejalan dengan tujuan pemilik.

Kebijakan Dividen

Menurut Sahroni et al. (2020), kebijakan dividen merupakan keputusan finansial penting yang diambil manajemen dalam menentukan porsi laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, disimpan sebagai laba ditahan, atau dibagikan sebagai saham biasa maupun saham preferen. Hal ini mencerminkan strategi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, apakah melalui distribusi atau

reinvestasi. Penurunan laba ditahan akibat peningkatan pembayaran dividen berpotensi menghambat rencana ekspansi perusahaan, sedangkan kenaikan laba ditahan dapat mempercepat laju pengembangan (Septariani, 2017). Dividen diberikan kepada pemegang saham sesuai kebijakan internal perusahaan secara berkala. Konsistensi pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus mendorong mereka menanamkan modal lebih besar pada perusahaan.

Karena pengaruhnya terhadap harga saham, kebijakan dividen sering dipandang oleh investor sebagai indikator keberhasilan perusahaan. Besaran dividen menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan, sebab umumnya peningkatan pembayaran dividen memicu kenaikan harga saham, sehingga menambah nilai total perusahaan.

ESG

ESG merupakan singkatan dari lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang merujuk pada kumpulan pedoman investasi guna memastikan kebijakan perusahaan selaras dengan ketiga prinsip tersebut (Noviarianti, 2020). Tanggung jawab lingkungan, dampak sosial, serta tata kelola perusahaan menjadi tiga pilar utama yang menjadi standar dalam pengambilan keputusan investasi (Ghazali, 2020). Perusahaan dapat menilai keberhasilan operasional sekaligus pengaruhnya terhadap ketiga kriteria ESG melalui pengungkapan informasi non-keuangan.

Dengan memanfaatkan pengungkapan ESG secara strategis, perusahaan dapat memperoleh kredibilitas dalam hal tanggung jawab sosial korporasi. Melalui keterbukaan tersebut, perusahaan menunjukkan komitmen pada para pemangku kepentingan sekaligus mempersiapkan dasar peningkatan nilai di masa mendatang.

Intellectual Capital

Modal intelektual mencakup karyawan perusahaan, pelanggan, serta prosedur internal. Sumber daya ini berbasis pengetahuan dan memiliki potensi untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Andriessen dan Stem dalam Ramdhani et al. (2019) mengungkapkan modal intelektual sebagai aset tak berwujud yang memberikan keunggulan kompetitif sekaligus mendukung keuntungan di masa depan. Chowdhury et al. (2019) menilai modal intelektual sebagai komponen krusial dalam peningkatan laba, sumber inovasi, serta modal untuk pengembangan perusahaan secara berkelanjutan.

Pengungkapan modal intelektual melalui laporan berkala merupakan cara efektif bagi perusahaan menampilkan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai organisasi. Kemampuan perusahaan memanfaatkan modal tersebut secara optimal serta menghasilkan nilai baru berbanding lurus dengan besarnya modal intelektual yang dimiliki. Tingginya modal intelektual memungkinkan perusahaan menghasilkan produk dan jasa dengan pengetahuan canggih, yang berkontribusi pada daya saing dan kinerja keseluruhan. Hal ini kemudian memicu peningkatan investasi, yang berujung pada kenaikan profitabilitas sekaligus nilai perusahaan (Fadilah & Afriyenti, 2020).

Kerangka Konseptual Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen suatu perusahaan mengatur proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk investasi di masa mendatang. Perusahaan yang membagikan dividen bertujuan meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memberikan manfaat finansial kepada pemegang saham. Para pemegang saham cenderung melanjutkan investasi pada perusahaan dengan distribusi dividen tinggi, yang berpotensi mendorong pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan (Sari & Subardjo, 2018). Keputusan terkait pembagian laba kepada pemangku

kepentingan atau reinvestasi kembali di perusahaan tercermin dalam kebijakan dividen (Indriani & Kamaludin, 2012:330). Meskipun kenaikan dividen merupakan cara efektif untuk menghargai pemegang saham, pembagian laba yang berlebihan dapat menghambat perkembangan perusahaan serta merugikan prospek jangka panjang.

Menurut Mardiana et al. (2023), kebijakan dividen memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menekankan pentingnya menjaga keterlibatan para pihak terkait dalam mengetahui kondisi perusahaan. Kepercayaan investor diyakini bertambah ketika pemangku kepentingan dilibatkan dalam keputusan seputar dividen. Nilai perusahaan cenderung meningkat apabila investor secara konsisten memberikan dukungan melalui investasi berkelanjutan.

Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen suatu perusahaan mengatur proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk investasi di masa mendatang. Perusahaan yang membagikan dividen bertujuan meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memberikan manfaat finansial kepada pemegang saham. Para pemegang saham cenderung melanjutkan investasi pada perusahaan dengan distribusi dividen tinggi, yang berpotensi mendorong pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan (Sari & Subardjo, 2018). Keputusan terkait pembagian laba kepada pemangku kepentingan atau reinvestasi kembali di perusahaan tercermin dalam kebijakan dividen (Indriani & Kamaludin, 2012:330). Meskipun kenaikan dividen merupakan cara efektif untuk menghargai pemegang saham, pembagian laba yang berlebihan dapat menghambat perkembangan perusahaan serta merugikan prospek jangka panjang.

Menurut Mardiana et al. (2023), kebijakan dividen memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menekankan pentingnya menjaga keterlibatan para pihak terkait dalam mengetahui kondisi perusahaan. Kepercayaan investor diyakini bertambah ketika pemangku kepentingan dilibatkan dalam keputusan seputar dividen. Nilai perusahaan cenderung meningkat apabila investor secara konsisten memberikan dukungan melalui investasi berkelanjutan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital memiliki salah satu Dalam upaya membangun nilai perusahaan, modal intelektual memegang peranan yang sangat penting. Tingginya modal intelektual membuat perusahaan lebih menarik bagi para investor. Menurut Andriessen dan Stem dalam Ramdhani et al. (2019), modal intelektual merupakan aset tidak berwujud dari suatu organisasi yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh keunggulan kompetitif sekaligus menghasilkan keuntungan di masa depan. Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan harus mengutamakan kebutuhan seluruh pihak terkait, bukan hanya pemegang saham, tetapi juga konsumen, pemasok, kreditur, regulator, dan masyarakat luas. Walaupun bukan aset berwujud, modal intelektual tetap memengaruhi nilai perusahaan. Pengungkapan informasi ini memungkinkan perusahaan mempererat hubungan dengan para pemangku kepentingan serta memperbaiki citra publik.

Pengaruh modal intelektual terhadap nilai korporasi cukup signifikan, sebagaimana ditemukan dalam riset Utari et al. (2021). Investor lebih cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki modal intelektual tinggi. Turunnya nilai saham memicu kajian mendalam tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh temuan Ermanda dan Puspa (2022) yang melihat

dampak besar modal intelektual pada nilai perusahaan. Sesuai dengan teori pemangku kepentingan yang menganggap investor menghargai keterbukaan informasi mengenai modal intelektual, hasil riset ini mendukung gagasan tersebut. Peningkatan transparansi dan kesejahteraan pemangku kepentingan terefleksikan melalui pengungkapan yang lebih baik, yang kemudian memberikan efek positif terhadap nilai bisnis.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hubungan antara variabel kebijakan dividen, ESG, modal intelektual, dan nilai perusahaan. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2023 dan yang tergolong dalam indeks IDX ESG Leaders. Indeks ini dipilih karena mencakup perusahaan-perusahaan yang telah mengadopsi praktik Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai bagian dari kebijakan dan pelaporan mereka, sehingga relevan untuk menganalisis pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.

Sampel penelitian diambil menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Dalam studi ini, sebanyak tiga belas perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dipilih sebagai sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, laporan ESG, dan sumber data resmi lainnya yang dipublikasikan secara terbuka. Penggunaan data sekunder memungkinkan penelitian untuk menganalisis informasi historis dengan efisien dan objektif.

Untuk mengolah data, penelitian ini menerapkan analisis regresi linier berganda guna menguji pengaruh simultan dan parsial antara variabel bebas (kebijakan dividen, ESG, dan modal intelektual) terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Analisis ini dipilih karena mampu mengidentifikasi hubungan serta besaran pengaruh masing-masing variabel independen secara bersamaan, sehingga memberikan gambaran komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Proses analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik yang sesuai untuk memastikan keakuratan dan validitas hasil penelitian.

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Regresi

Berdasarkan hasil olah data dengan aplikasi Eviews 12 diperoleh temuan sebagai berikut:

1. Koefisien konstanta variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai 1.972033. Dengan kata lain, apabila terjadi peningkatan kebijakan dividen 1 unit, sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan 1.972033 satuan.
2. Koefisien konstanta ESG menunjukkan nilai -0.023704. diartikan jika ESG naik 1 satuan, sehingga nilai perusahaan akan mengalami penurunan 0.023704 satuan setiap kenaikan satu unit pada ESG.
3. Koefisien konstanta intellectual capital menunjukkan nilai sebesar 0.094468. dengan kata lain, apabila terjadi peningkatan intellectual capital sebanyak 1 unit, maka nilai perusahaan akan bertambah 0.094468.

Uji Hipotesis Parsial

Berdasarkan hasil olah data dengan aplikasi Eviews 12 diperoleh temuan sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan dividen menunjukkan nilai Prob. sebesar 0.0090 (<0.05) dengan nilai koefisien positif, ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, berkontribusi positif kepada Nilai Perusahaan.
2. Variabel ESG menunjukkan nilai Prob. 0.2818 (>0.05), ini mengindikasikan ESG, tidak berkontribusi signifikan kepada Nilai Perusahaan.
3. Variabel Intellectual Capital menunjukkan nilai Prob. 0.0060 (<0.05), dengan nilai koefisien positif, ini mengindikasikan Intellectual Capital, berkontribusi positif kepada Nilai Perusahaan.

Uji Hipotesis Simultan

Berdasarkan hasil olah data dengan aplikasi Eviews 12 menunjukkan bahwa nilai prob (F-statistic) 0.004295 (<0.05), ($0.004295 < 0.05$). penyimpulannya ialah secara simultan kebijakan dividen, environmental social governance (ESG), kemudian intellectual capital berkontribusi kepada nilai perusahaan, lalu model tersebut sesuai untuk digunakan (fit).

Uji Determinasi

Berdasarkan hasil olah data dengan aplikasi Eviews 12 menunjukkan nilai Adjusted R-squared 0.223425 atau 22%. Artinya bahwa variabel Kebijakan Dividen, Environmental Social Governance (ESG), dan Intellectual Capital secara simultan mampu menjelaskan sekitar 22% variasi dalam nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa ketiga faktor tersebut memiliki kontribusi yang signifikan dalam mempengaruhi bagaimana pasar menilai perusahaan. Secara teori, hal ini sesuai dengan pendekatan manajemen keuangan yang menegaskan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kinerja keuangan perusahaan (Teori Sinyal), sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Di sisi lain, meskipun ESG dan modal intelektual juga berperan, nilai Adjusted R-squared yang relatif moderat ini menandakan bahwa sebagian besar faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan belum tercakup dalam model penelitian. Menurut teori pemangku kepentingan (Stakeholder Theory), nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai aspek, termasuk hubungan dengan pelanggan, pemasok, regulasi, dan lingkungan sosial yang lebih luas. Oleh karena itu, variabel lain seperti kondisi makroekonomi, strategi perusahaan, inovasi produk, dan tata kelola perusahaan juga memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, yang belum diakomodasi dalam penelitian ini.

Selain itu, hasil ini menunjukkan bahwa pasar modal sebagai mekanisme valuasi perusahaan bersifat kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Teori efisiensi pasar (Efficient Market Hypothesis) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Dengan demikian, meskipun kebijakan dividen dan modal intelektual memberikan kontribusi nyata, investor tetap mempertimbangkan banyak informasi lain yang belum terukur dalam penelitian ini. Temuan ini membuka peluang untuk penelitian lanjutan yang memasukkan variabel tambahan guna memperoleh pemahaman lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Pembahasan

Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis (t-test) mengungkapkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih bernilai apabila mampu memberikan dividen secara rutin atau dalam jumlah yang meningkat. Kesimpulan riset ini sejalan dengan Teori Pemangku Kepentingan yang menyatakan pemegang saham perlu mendapat informasi mengenai

kondisi keuangan perusahaan sekaligus dilibatkan dalam keputusan pembayaran dividen. Keterbukaan tersebut mendorong investor untuk menanamkan modal lebih besar ke perusahaan. Respon pasar terhadap kenaikan pembayaran dividen bersifat positif, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Mardiana et al. (2023) juga menunjukkan kebijakan dividen berkontribusi signifikan pada peningkatan nilai perusahaan, menegaskan kesamaan hasil riset ini

ESG

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t), Variabel ESG menurut hasil t-test tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan nilai perusahaan. Hal ini menandakan perhatian atau komitmen terhadap penerapan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola pada standar saat ini masih minim. Dengan demikian, pengungkapan ESG belum memberikan pengaruh berarti terhadap valuasi perusahaan. Berdasarkan Teori Sinyal, pengungkapan ESG semestinya mengirim pesan positif kepada para pemangku kepentingan, namun hasil riset menunjukkan sebaliknya. Reputasi perusahaan yang kuat dan peduli lingkungan seharusnya memberikan kepercayaan bagi investor. Faktanya, mayoritas investor di Indonesia lebih mengutamakan indikator finansial, sehingga pengungkapan ESG belum menjadi faktor signifikan dalam pengambilan keputusan terkait aspek non-keuangan seperti standar lingkungan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Temuan ini mengkonfirmasi hasil Noviyanto et al. (2024) yang menyatakan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Intellectual Capital

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin optimal pemanfaatan modal intelektual oleh perusahaan, semakin besar pula kontribusinya dalam meningkatkan nilai bisnis secara keseluruhan. Modal intelektual, yang mencakup aspek seperti pengetahuan karyawan, inovasi, dan proses internal, menjadi aset penting yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang berhasil mengelola modal intelektual dengan baik tidak hanya fokus pada aset fisik, tetapi juga memperhatikan pengembangan sumber daya manusia sebagai salah satu faktor utama dalam menciptakan nilai tambah. Pengelolaan yang efektif terhadap modal intelektual mencerminkan komitmen perusahaan dalam memaksimalkan potensi karyawan dan proses kerja, sehingga berdampak positif pada kinerja dan daya saing perusahaan di pasar. Oleh karena itu, modal intelektual merupakan faktor kunci yang harus diperhatikan oleh manajemen untuk mendukung pertumbuhan nilai perusahaan.

Temuan ini selaras dengan prediksi Teori Pemangku Kepentingan, yang menyoroti pentingnya transparansi terkait modal intelektual bagi investor. Pengungkapan tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Konsisten dengan riset sebelumnya, analisis ini memperkuat bahwa modal intelektual berperan signifikan dalam menentukan nilai perusahaan (Utari et al., 2021).

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan modal intelektual menjadi aspek penting yang secara nyata memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders. Hal ini mengindikasikan bahwa kedua faktor tersebut dianggap oleh pasar sebagai indikator kinerja dan prospek perusahaan yang dapat meningkatkan

kepercayaan investor. Kebijakan dividen yang konsisten serta pengelolaan modal intelektual yang efektif dapat mencerminkan manajemen yang baik dan strategi bisnis yang berkelanjutan, sehingga mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

Secara praktis, temuan ini memberikan arahan bagi para investor untuk lebih memperhatikan kebijakan dividen dan pengelolaan modal intelektual ketika melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, meskipun ESG saat ini belum menjadi faktor penentu dalam valuasi saham di pasar Indonesia, hal ini membuka peluang bagi perusahaan dan regulator untuk meningkatkan kesadaran serta integrasi aspek ESG secara lebih mendalam ke dalam strategi bisnis dan pelaporan. Dengan demikian, di masa depan, penerapan prinsip ESG yang lebih konsisten dapat berpotensi menjadi pendorong nilai perusahaan sekaligus meningkatkan daya tarik investasi secara lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriessen, D., & Stem, C. (dalam Ramdhani, E., Putri, A. R., & Susanti, N. (2019)). Modal intelektual sebagai aset tak berwujud dan keunggulan kompetitif. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 20(2), 135–150.
- Anisa, N., Rahmawati, R., & Prasetyo, A. B. (2021). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–15.
- Bani-Khalid, M., & Kouhy, R. (2017). Stakeholder theory and corporate governance. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(1), 123–138.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 16(2), 87–100.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Cengage Learning.
- Chowdhury, M., Ahmed, K., & Miah, M. S. (2019). Intellectual capital and firm performance: Evidence from manufacturing companies. *Journal of Intellectual Capital*, 20(1), 45–63.
- Ermanda, R., & Puspa, N. (2022). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 18(1), 59–74.
- Fadilah, N., & Afriyenti, A. (2020). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan teknologi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 78–92.
- Ghazali, N. A. (2020). ESG disclosure and corporate governance: The impact on firm performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(3), 453–475.
- Hery. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Indriani, L., & Kamaludin, A. (2012). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Juwita, D., & Angela, L. (2016). Intellectual capital disclosure and corporate accountability: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Auditing*, 6(2), 47–56.
- Mardiana, R., Putri, N. K., & Susanti, E. (2023). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 112–125.

- Novarianto, B., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh nilai perusahaan terhadap kekayaan pemegang saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(2), 115–128.
- Noviarianti, D. (2020). Implementasi prinsip ESG dalam pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 15(2), 112–125.
- Noviyanto, R. A., Suryani, T., & Prasetya, A. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Berkelanjutan*, 9(1), 54–66.
- Nugroho, A., & Gudono. (2018). *Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja inovasi sebagai variabel intervening*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 15(2), 132–149.
- Nuralifah, N., & Wardoyo, T. (2023). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(2), 143–158.
- Pasaribu, H., Sari, R. P., & Nugroho, A. (2019). Korporasi sebagai simbol kepercayaan publik: Studi nilai perusahaan berkelanjutan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 34(1), 56–70.
- Permatasari, D. (2023). Analisis pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(4), 215–227.
- Sahroni, M., Pratama, Y., & Hidayat, R. (2020). Kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 12(3), 210–225.
- Sari, D., & Subardjo, S. (2018). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 134–147.
- Septariani, R. (2017). Dampak laba ditahan terhadap ekspansi perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 9(2), 89–99.
- Sitorus, S. (2018). *Perubahan iklim dan dampaknya terhadap pembangunan berkelanjutan*. Jakarta: Penerbit Lingkungan Lestari.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Terent'ev, A. (2021). *Climate change risks and their implications for multinational companies*. Journal of Environmental Economics and Policy, 10(3), 215–230.
- Utari, S., Wulandari, D., & Harahap, R. (2021). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan di industri teknologi. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 17(3), 203–217.
- Widianto, H., & Astuti, R. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan publik Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(1), 101–116.