

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian model, serta pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan penting yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen dan *intellectual capital* terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

Pertama, Kebijakan Dividen (X1) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang ditetapkan perusahaan, maka semakin tinggi pula harga sahamnya di pasar. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa dividen masih memiliki kandungan informasi (*information content*) yang relevan bagi investor. Dalam perspektif *signaling theory*, pembayaran dividen mencerminkan optimisme manajemen terhadap prospek laba dan arus kas di masa depan. Investor cenderung menafsirkan kebijakan dividen sebagai indikator stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, dividen tidak hanya dipandang sebagai distribusi laba, tetapi juga sebagai sinyal kualitas perusahaan yang berdampak langsung pada peningkatan nilai pasar.

Kedua, *Intellectual Capital* (X2) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y), namun dengan arah hubungan negatif. Artinya, peningkatan nilai VAIC justru direspons oleh pasar dengan penurunan harga saham selama periode penelitian. Secara konseptual, *intellectual capital* seharusnya menjadi sumber keunggulan kompetitif karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan, inovasi, serta efisiensi organisasi. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak selalu menginterpretasikan peningkatan modal intelektual sebagai sinyal positif dalam jangka pendek. Investor kemungkinan memandang peningkatan *intellectual capital* sebagai konsekuensi dari tingginya investasi pada penelitian dan pengembangan, pelatihan SDM, maupun penguatan sistem yang berpotensi menekan laba saat ini. Dengan demikian, meskipun

intellectual capital tetap relevan sebagai determinan nilai perusahaan, respons pasar terhadapnya sangat dipengaruhi oleh persepsi terhadap risiko dan dampak jangka pendeknya terhadap profitabilitas.

Ketiga, Kinerja Keuangan (Z) yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) terbukti mampu memoderasi hubungan antara Kebijakan Dividen dan Harga Saham secara positif. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh dividen terhadap harga saham menjadi semakin kuat ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Dengan kata lain, profitabilitas meningkatkan kredibilitas kebijakan dividen sebagai sinyal kinerja perusahaan. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan ROE tinggi akan lebih diyakini sebagai kebijakan yang berkelanjutan dan didukung oleh fundamental yang kuat. Sebaliknya, apabila profitabilitas rendah, dividen dapat dipersepsikan sebagai kebijakan yang kurang stabil atau berisiko terhadap kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan berperan sebagai faktor penguat (*reinforcing factor*) yang memperbesar pengaruh kebijakan dividen terhadap pembentukan harga saham.

Keempat, Kinerja Keuangan (Z) juga terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah hubungan antara *Intellectual Capital* dan Harga Saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan, yang diproksikan melalui ROE, justru memperkuat arah negatif pengaruh *intellectual capital* terhadap harga saham. Dengan kata lain, pada perusahaan dengan ROE yang tinggi, respons pasar terhadap peningkatan *intellectual capital* cenderung menjadi lebih sensitif namun dalam arah yang negatif. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui perspektif perilaku investor dan ekspektasi pasar. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat umumnya berada dalam tekanan ekspektasi yang tinggi dari investor. Ketika perusahaan yang telah menunjukkan profitabilitas tinggi meningkatkan investasi pada modal intelektual, pasar tidak selalu menafsirkan langkah tersebut sebagai sinyal positif. Sebaliknya, investor dapat memandangnya sebagai keputusan strategis yang berpotensi menambah beban biaya, menurunkan efisiensi jangka pendek, atau meningkatkan ketidakpastian pengembalian investasi.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa Harga Saham dipengaruhi secara langsung oleh Kebijakan Dividen dan *Intellectual Capital*, serta secara tidak langsung melalui peran moderasi Kinerja Keuangan. Kebijakan

Dividen memberikan dampak positif yang konsisten terhadap nilai pasar, sedangkan *Intellectual Capital* menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, mencerminkan dinamika persepsi investor terhadap investasi pada aset tidak berwujud. Sementara itu, Kinerja Keuangan terbukti menjadi elemen strategis yang memperkuat kedua hubungan tersebut, baik dalam arah positif maupun negatif. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan faktor kunci dalam membentuk persepsi investor dan dalam menentukan bagaimana pasar menilai kebijakan keuangan serta pengelolaan sumber daya intelektual perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, beberapa saran dapat diajukan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Manajemen perusahaan disarankan untuk lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen. Keputusan pembagian dividen sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan kepentingan jangka pendek pemegang saham, tetapi juga strategi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas pengelolaan *intellectual capital* melalui investasi pada inovasi, teknologi, dan pengembangan sumber daya manusia, karena faktor ini terbukti meningkatkan nilai pasar perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada besarnya dividen dalam pengambilan keputusan investasi. Analisis yang lebih komprehensif terhadap kinerja keuangan, potensi pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud akan menghasilkan keputusan investasi yang lebih rasional dan berkelanjutan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel lain yang relevan, seperti struktur modal, risiko perusahaan, variabel makroekonomi, maupun indikator kinerja pasar. Selain itu, penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dan lintas sektor

industri dapat memberikan gambaran yang lebih luas dan meningkatkan generalisasi hasil penelitian.

4. Bagi Akademisi

Temuan penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk pengembangan kajian mengenai *intellectual capital* dan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia. Kajian lanjutan dapat mengeksplorasi mekanisme lain yang menjelaskan bagaimana pasar merespons informasi keuangan dan non-keuangan.

