

Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Wati Rosmawati

Universitas Tama Jagakarsa

w4t1rosma@gmail.com

Ida Harahap

Universitas Tama Jagakarsa

idaharahap20@gmail.com

Shofia Asry

Universitas Tama Jagakarsa

sofia.jihan3456@gmail.com

Hilda Mary

Universitas Putra Indonesia YPTK

hildamary@upiypk.ac.id

Indriyenni

Universitas Putra Indonesia YPTK

indriyenni@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara strategi investasi, strategi pendanaan, dan strategi dividen dengan nilai suatu perusahaan. Metodologi kuantitatif digunakan untuk penelitian ini. Laporan keuangan perusahaan dari BEI BUMN 20 tahun 2016-2020 digunakan sebagai sumber data. Ukuran sampel adalah 20 bisnis yang berbeda. Sepuluh perusahaan yang memenuhi persyaratan kemudian dipilih secara acak untuk dijadikan sampel. Analisis regresi berganda digunakan sebagai tes. Dari hasil pengujian hipotesis terlihat bahwa kebijakan investasi dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami ekspansi cepat dapat memilih untuk mendistribusikan sebagian kecil pendapatannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen karena mereka memiliki kemungkinan sukses yang lebih besar jika menggunakan uang tersebut untuk investasi internal daripada membagikannya kepada pemegang saham. Di sisi lain, bisnis yang tumbuh lambat seringkali membayar sebagian besar pendapatan mereka sebagai dividen dengan harapan dapat menarik investor yang dapat membantu membiayai rencana ekspansi mereka.

Kata Kunci

Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan, Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia semakin cepat. Semakin banyak perusahaan jasa, manufaktur, dan perdagangan baru di Indonesia berlomba-lomba untuk bertahan dan

menjadi yang terbaik. Setiap korporasi berinovasi untuk menghindari kebangkrutan (Rahmanto, 2017). Tujuan perusahaan termasuk memaksimalkan nilai. Dengan tingginya nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran bagi pemegang saham yang ditunjukkan dengan harga saham di pasar modal sehingga pemegang saham tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Rahmanto, 2017). Valuasi saham penting bagi investor pasar modal.

Nilai menggambarkan situasi perusahaan. Pandangan investor tentang keberhasilan manajemen sumber daya perusahaan tercermin dalam harga sahamnya. Harga saham yang lebih tinggi, nilai perusahaan yang lebih tinggi (Hardika et al., 2018). Rasio PBV mengukur nilai perusahaan. PBV membandingkan harga saham dengan nilai buku. Dengan menggunakan rasio PBV, investor dapat menemukan perusahaan yang murah atau dinilai terlalu tinggi. Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan menurut Arifianto & Chabachid (2016). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, kebijakan utang, ukuran, harga saham, dan pendapatan.

Indriyani (2017), Manajemen keuangan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dengan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan nilai perusahaan. Manajemen keuangan mencakup investasi, pendanaan, dan keputusan dividen. Kombinasi optimal dari ketiganya akan mengoptimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kekayaan pemegang saham. Kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi melibatkan pengeluaran uang sekarang untuk pengembalian atau keuntungan di masa depan. Saat ini, keputusan investasi melibatkan pengeluaran dana. Keputusan investasi membeli aset perusahaan (Rohmah et al., 2019). Aset mungkin berwujud (mesin, bangunan, peralatan, peralatan) atau tidak berwujud (merek, hak cipta, dan paten).

Manajer yang mengambil keputusan investasi yang tepat akan memberikan kinerja yang optimal, yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Rahmanto, 2017). Sartono (2010) dalam Rahmanto (2017) mengatakan keputusan investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh investor untuk menginvestasikan dananya, seperti membeli saham. Pertumbuhan total aset mengukur keputusan investasi. Rashid & Saeed (2017) dalam Mubyarto & Khairiyani (2019) mengemukakan bahwa kebijakan investasi menentukan nilai perusahaan. Menurut pernyataan itu, kebijakan investasi memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah kebijakan perusahaan tentang berapa banyak hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan. Kedua manajer keuangan membuat keputusan pendanaan untuk investasi dan operasi perusahaan. Ketika sebuah perusahaan membutuhkan pendanaan, ia dapat menawarkan uang tunai kepada investor sebagai imbalan atas pendapatan di masa depan atau janji untuk membayar kembali investasi investor plus bunga (Jannah, 2019). Kondisi ekonomi makro, situasi keuangan perusahaan, kelayakan investasi, dan biaya modal harus dipertimbangkan saat menggunakan sumber pendanaan eksternal alternatif. Hal ini mengacu pada signaling theory of capital structure yang menyatakan bahwa peningkatan modal melalui penerbitan saham akan memberikan reputasi buruk bagi korporasi selama kondisi ekonomi makro yang menguntungkan (A.A Gde Satia Utama, 2018).

Keputusan struktur modal dan keputusan pendanaan sangat penting untuk bisnis karena struktur modal berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan melibatkan analisis status sumber pendanaan perusahaan, termasuk modal hutang dan uang yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas berjalan perusahaan, baik dalam investasi

modal kerja maupun aset tetap (Alvita & Khairunnisa, 2019). Menurut sumber keuangannya, pendanaan perusahaan dapat dikategorikan sebagai pendanaan internal atau pendanaan eksternal. Pendanaan internal terdiri dari laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal terdiri dari hutang, ekuitas, dan sekuritas campuran dari luar organisasi. Beberapa organisasi lebih memilih untuk memanfaatkan utang untuk mendanai risiko, salah satunya peningkatan jumlah utang akan meningkatkan risiko perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut Herdinata (2019), kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan tentang pembagian laba kepada pemegang saham versus retensi laba. Menurut Krisnawati dan Miftah (2019), kebijakan dividen berkaitan dengan masalah pemanfaatan keuntungan pemegang saham. Keuntungan ini dapat didistribusikan sebagai dividen atau dipertahankan untuk diinvestasikan kembali. DPR (Dividend Payout Ratio) adalah persentase keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen, atau rasio antara keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen dan total keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Menurut Astuti & Yadnya (2019), kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan tentang pembagian laba kepada pemegang saham terhadap ditahannya laba sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan friksi antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan dan pemegang saham sering memiliki kepentingan yang berbeda.

II. LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Harga saham suatu perusahaan merupakan indikator yang baik dari pendapat investor tentang tingkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan sumber dayanya; maka semakin tinggi harga saham maka semakin besar pula nilai perusahaan (Hardika et al., 2018). Keputusan yang dibuat oleh manajer akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun, membuat keputusan keuangan yang tepat dapat membantu memaksimalkan nilai perusahaan, memastikan bahwa nilai perusahaan yang tinggi diikuti dengan tingkat kesejahteraan investor yang tinggi. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sesuai dengan filosofi perusahaan; Oleh karena itu, pengelolaan keuangan perusahaan perlu dilakukan seefektif mungkin agar keberhasilan kinerja perusahaan dapat terwujud (Sentosa Hardika et al., 2018).

Nilai korporasi adalah ringkasan penilaian kolektif investor atas kinerja perusahaan, baik saat ini maupun ekspektasi investor terhadap masa depan perusahaan. Nilai perusahaan, dari sudut pandang seorang manajer, merupakan ukuran tingkat prestasi kerja yang telah dicapai. Peningkatan kinerja perusahaan dapat disimpulkan dari peningkatan nilai perusahaan. Secara tidak langsung, hal ini dapat diartikan sebagai kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, yang merupakan tujuan akhir perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan menarik minat investor, yang kemudian akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut, yang akan menyebabkan kenaikan harga saham. Menurut penulis artikel, salah satu indikator nilai perusahaan yang baik dapat ditemukan dari tata kelola perusahaan yang efektif (Hardika et al., 2018). Ketika sebuah korporasi memiliki tata kelola perusahaan yang kuat, ia berada dalam posisi yang dapat digambarkan sebagai dalam kondisi yang baik. Kehadiran tindakan yang mementingkan diri sendiri sambil mengabaikan kepentingan investor adalah ciri khas tata kelola perusahaan yang buruk. Tata kelola perusahaan yang baik tidak ada ketika tindakan ini diambil. Nilai perusahaan mungkin terpengaruh jika praktik tata kelola perusahaan yang baik dipublikasikan. Dalam kaitannya

memonitoring perusahaan *good corporate governance* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Investasi

Investasi didefinisikan sebagai “komitmen terhadap sejumlah uang lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk menuai hasil di masa depan”, seperti dikemukakan oleh Rahmanto (2017). Menurut Aries (2011), ekspektasi perluasan aset perusahaan sebagian besar merupakan hasil dari keputusan yang dibuat tentang investasi. Jika manajemen berhasil membuat pertimbangan yang tepat atas investasi, aset yang muncul akan memberikan tingkat kinerja setinggi mungkin. Menurut temuan Rohmah et al(2019)., kebijakan investasi suatu perusahaan akan menjadi faktor penentu dalam menentukan layak atau tidaknya suatu perusahaan untuk berinvestasi. Arus kas dari kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan inilah yang perlu diperhatikan untuk menentukan layak atau tidaknya suatu perusahaan mengambil keputusan investasi. Arus kas ini sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan yang sedang diperhitungkan. Hal ini disebabkan karena strategi investasi membahas tentang uang yang akan digunakan untuk investasi, dan jenis investasi yang akan dilakukan diantisipasi untuk mendapatkan pendapatan yang dihasilkan dari investasi tersebut yang mampu menutupi pengeluaran yang akan dikeluarkan. Pilihan investasi bukanlah sesuatu yang bisa langsung disaksikan oleh pihak luar. Dalam konteks pilihan investasi, beberapa penelitian telah dilakukan, salah satunya dilakukan oleh Myers (1977) yang memaparkan investment opportunity set (IOS). IOS menawarkan pendekatan yang lebih komprehensif, di mana nilai perusahaan bergantung pada pengeluaran yang akan dilakukan perusahaan di masa depan.

Kebijakan Pendanaan

Kedua manajer keuangan perusahaan bertanggung jawab untuk membuat keputusan tentang pendanaan untuk menghasilkan uang yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika sebuah perusahaan membutuhkan dana tambahan, ia memiliki dua pilihan: ia dapat menawarkan calon investor kesempatan untuk menginvestasikan uang tunai dengan imbalan sebagian dari pendapatan masa depan perusahaan atau dapat menjamin untuk mengembalikan modal investor bersama dengan bunga tertentu. Secara alami, pilihan tentang keuangan dan investasi (baik jangka panjang maupun pendek) saling terkait satu sama lain (Jannah, 2019). Kebijakan keuangan perusahaan memiliki, sebagai aturan umum, tujuan meningkatkan jumlah investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Teori pecking order dan teori keseimbangan yang disajikan dalam (Jannah, 2019) menunjukkan bahwa prioritas sumber pembiayaan dimulai dari laba ditahan, diikuti utang, dan kemudian penerbitan saham. Jika muncul situasi di mana keuangan internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan modal, perusahaan memiliki opsi untuk menjajaki alternatif melalui penggunaan pendanaan eksternal, termasuk utang dan modal sendiri. Perubahan dalam struktur modal korporasi dapat dikaitkan, sebagian, dengan kontribusi dari dua sumber pendanaan alternatif ini. Ketika keadaan tertentu terpenuhi, menggunakan sumber keuangan eksternal alternatif memerlukan pertimbangan yang cermat dari sejumlah aspek, termasuk yang berikut: kondisi ekonomi makro, keadaan keuangan perusahaan, kelayakan investasi, dan biaya modal. Hal ini mengacu pada signaling theory of capital structure yang menyatakan bahwa peningkatan modal melalui penerbitan saham akan memberikan stigma negatif bagi perusahaan;

peningkatan modal melalui penggunaan utang, sebaliknya, akan berdampak positif bagi perusahaan ketika kondisi ekonomi makro menguntungkan. Selain itu, penggunaan utang dimaksudkan untuk tujuan menurunkan pendanaan ekuitas secara keseluruhan dan, akibatnya, konflik keagenan. Ini akan dicapai melalui pemanfaatan utang (Jensen dan Meckling, 1976). Proksi yang dikenal sebagai rasio struktur modal (DER) digunakan dalam penyelidikan ini untuk menilai kebijakan pendanaan. Rasio utang terhadap ekuitas, disingkat DER, adalah rasio perbandingan struktur modal yang diperoleh perusahaan melalui utang dan ekuitas (Jannah, 2019).

Kebijakan Dividen

Pilihan finansial yang dibuat oleh perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh akan dibayarkan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan disebut sebagai kebijakan dividen. Jumlah dividen yang dibayarkan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mengalami ekspansi cepat memiliki kemampuan untuk mengurangi jumlah dividen yang mereka bayarkan karena mereka memiliki peluang yang lebih baik untuk berhasil mendanai investasinya dari dalam perusahaan. Akibatnya, mereka tidak diharuskan untuk menyerahkan sebagian besar keuntungan mereka kepada pemegang saham. Di sisi lain, bisnis yang memiliki tingkat ekspansi yang lambat seringkali akan membayar sebagian besar keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen sebagai upaya untuk menarik modal investasi dari sumber lain (Herdinata, 2019).

Sebagai akibat dari fakta bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, investor sering melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai sinyal ketika menilai keunggulan suatu perusahaan. Rasio pembayaran dividen digunakan untuk mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan (DPR). Dividen payout ratio merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan perusahaan terhadap laba bersih yang diperolehnya (Astuti & Yadnya, 2019). Menurut gagasan Bird in the Hand, investor lebih tertarik pada bisnis yang memiliki sejarah membayar dividen (Astuti & Yadnya, 2019). Investor menginginkan pengembalian tertentu atas investasi mereka; karenanya, pembagian dividen oleh perusahaan dipandang sebagai sinyal yang menguntungkan bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan. Bisnis-bisnis yang membayar dividen lebih cenderung menarik investor untuk memasukkan uang mereka ke dalam perusahaan. Ketika sejumlah besar investor membeli saham, harga saham tersebut akan naik, yang akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan (Astuti & Yadnya, 2019).

III. METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Salah satu perusahaan yang masuk dalam indeks saham BUMN 20 menjadi fokus kajian dan investigasi khusus ini. Jenis penelitian ini adalah contoh dari pendekatan penelitian yang dikenal sebagai penelitian kausalitas. Studi kausalitas adalah penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menentukan hubungan antara variabel-variabel pembentuk model dan menemukan faktor-faktor penyebab di balik korelasi tersebut. Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kuantitatif karena jenis data tertentu yang dikumpulkan. Penelitian kuantitatif adalah studi untuk mengkarakterisasi status perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang dikumpulkan. Jenis penelitian ini juga dikenal sebagai riset pasar. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dijadikan sebagai variabel dependen, sedangkan kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen dijadikan sebagai faktor independen.

Populasi Sampel

Perusahaan yang menjadi populasi penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks saham BUMN 20 periode 2016-2019, sehingga jumlah perusahaan dalam populasi menjadi 20. Fitur dan jumlah yang diwakili oleh sampel adalah bagian dari ini. populasi secara keseluruhan (Sugiyono, 2018). *Purposive sampling*, yaitu penentuan besar sampel berdasarkan seperangkat kriteria, merupakan metode pengambilan sampel yang digunakan dalam proyek penelitian ini.

Analisis Data

Tujuan penggunaan analisis statistik deskriptif adalah untuk menyajikan gambaran data secara jelas dan ringkas. Deskripsi data yang diperoleh meliputi nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (rata-rata), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel yang diteliti. Variabel tersebut meliputi baik variabel independen seperti kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen, maupun variabel terkait seperti nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan agar variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dipahami secara lebih lugas. Data yang telah dimasukkan pertama-tama akan ditempatkan melalui uji asumsi tradisional, yang akan menentukan apakah data tersebut memenuhi asumsi mendasar atau tidak, sebelum hipotesis akan diuji. Langkah ini penting dilakukan untuk mencegah estimasi yang bias.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan uji regresi data panel dengan *model fixed effect*. Persamaan yang digunakan dalam regresi berganda data panel dengan model fixed effect adalah sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1 TAG + b_2 DER + b_3 DPR + e$$

Keterangan :

PBV : Nilai perusahaan

A : Konstanta

b₁, b₂, b₃: Koefisien Regresi

PER : Keputusan investasi dipromosikan dengan PER

DER : Keputusan pendanaan dipromosikan dengan DER

DPR : Kebijakan dividen dipromosikan dengan DPR

e : *Error Term*

IV. HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Uji mean, standar deviasi, nilai terendah, median, dan maksimum. Statistik deskriptif ini mengukur kebenaran dan varians data. Lihat di bawah untuk detailnya.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	50	,22452	22,01365	3,1530247	5,07631229
PER	50	-2,67500	723.333,33330	30.484,6770257	11.5209,00905770
DER	50	,39038	11,39583	3,4355794	3,28086511
DPR	50	-1338,92492	,00000	-30,3226952	190,44623353
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel nilai perusahaan yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 3,1530247 dengan standar deviasi sebesar 5,07631229, nilai maksimum sebesar 22,01365 dan nilai minimum sebesar 0,22452. Variabel kebijakan investasi yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 30,484,6770257 dengan standar deviasi 11,5209,00905770, nilai maksimum sebesar 723,333,33330 dan nilai minimum sebesar 2,67500 dan variabel kebijakan dividen yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 0 dengan standar deviasi sebesar 190,44623353, nilai maksimum sebesar 1338,92492 dan nilai minimum sebesar 0,0000.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Hasil Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,143	,569		3,765	,000
PER	,007	,000	1,604	10,107	,000
DER	-,096	,115	-,062	-,835	,408
DPR	,027	,004	1,007	6,417	,000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berikut adalah kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan data yang ditampilkan pada tabel: Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia [Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di Badan Usaha Milik Negara] (BEI). Dapat dilihat dari tabel yang baru saja ditunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($10,107 > 2,446$), dan perbedaan ini memiliki tingkat signifikan ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan informasi ini, H_0 ditemukan salah, sedangkan H_a ditemukan benar. Kesimpulan yang dapat diambil adalah: kebijakan investasi memang memiliki pengaruh besar, setidaknya sebagian, terhadap nilai bisnis. Jelas dari tabel bahwa t_{hitung} berbeda secara signifikan dari t_{tabel} ($-835 < 2,446$) dan perbedaan ini signifikan secara statistik ($0,408 > 0,05$). Berdasarkan informasi ini, H_0 telah disetujui, tetapi H_a tidak disetujui. Dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan pendanaan parsial tidak berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel yang baru saja ditunjukkan bahwa t_{hitung} lebih banyak dari pada t_{tabel} ketika mempertimbangkan tingkat signifikan ($0,000 > 0,05$). Berdasarkan informasi ini, H_0 ditemukan salah, sedangkan H_a ditemukan benar. Dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen, sebagian, berdampak pada nilai perusahaan.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Pernyataan	Sig	Hasil Hipotesis
1	H1	Diduga ada hubungan antara Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	0,000	Diterima
2	H2	Diduga ada hubungan antara Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	0,408	Ditolak
3	H3	Diduga ada hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	0,000	Diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

V. PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa diketahui t hitung $<$ dari t tabel ($10,107 > 2,446$) dengan tingkat signifikan ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan keterangan tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya semakin tinggi kebijakan investasi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut (Rohmah et al., 2019), Kebijakan investasi suatu korporasi akan menjadi faktor penentu dalam menentukan layak atau tidaknya suatu perusahaan untuk berinvestasi. Arus kas dari kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan inilah yang perlu diperhatikan untuk menentukan layak atau tidaknya suatu perusahaan mengambil keputusan investasi. Arus kas ini sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan yang sedang diperhitungkan. Hal ini disebabkan karena strategi investasi membahas tentang uang yang akan digunakan untuk investasi, dan jenis investasi yang akan dilakukan diantisipasi untuk mendapatkan pendapatan yang dihasilkan dari investasi tersebut yang mampu menutupi pengeluaran yang akan dikeluarkan. Temuan penelitian ini sejalan dengan yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Khasanah dan Mahardika (2019), yang menunjukkan bahwa kebijakan investasi memiliki dampak yang cukup besar terhadap nilai suatu perusahaan. Menurut temuan studi yang dilakukan oleh Zulfikar dan Utama (2018), kebijakan investasi tidak berdampak besar terhadap nilai bisnis.

Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Tidak terdapat pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa diketahui t hitung $<$ dari t tabel ($-835 < 2,446$) dengan tingkat signifikan ($0,408 > 0,05$). Berdasarkan informasi ini, H_0 telah disetujui, tetapi H_a tidak disetujui. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan menurun berbanding lurus dengan pembatasan strategi pendanaan. Kedua manajer keuangan perusahaan bertanggung jawab untuk membuat keputusan tentang pendanaan untuk menghasilkan uang yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika sebuah perusahaan membutuhkan dana tambahan, ia memiliki dua pilihan: ia dapat menawarkan calon investor kesempatan untuk menginvestasikan uang tunai dengan imbalan sebagian dari pendapatan masa depan perusahaan atau dapat menjamin untuk mengembalikan modal investor bersama dengan bunga tertentu. Secara alami, pilihan tentang keuangan dan investasi (baik jangka panjang maupun pendek) saling terkait satu sama lain (Jannah, 2019).

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Ulyah (2018) yang menunjukkan bahwa aturan pendanaan berdampak besar pada nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rohmah et al. (2019) yang menemukan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pirstina & Khairunnisa (2019), sebaliknya menemukan bahwa kebijakan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rohmah et al. (2019).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($6,417 > 2,446$) dengan tingkat signifikan ($0,000 > 0,05$). Berdasarkan keterangan tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat berbanding lurus dengan tingkat kebijakan dividen. Pilihan apakah suatu perusahaan akan mendistribusikan laba yang dihasilkannya kepada pemegang sahamnya atau menyimpannya sebagai laba ditahan dikenal sebagai kebijakan dividen perusahaan. Jumlah dividen yang dibayarkan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mengalami ekspansi cepat memiliki kemampuan untuk mengurangi jumlah dividen yang mereka bayarkan karena mereka memiliki peluang yang lebih baik untuk berhasil mendanai investasinya dari dalam perusahaan. Akibatnya, mereka tidak diharuskan untuk menyerahkan sebagian besar keuntungan mereka kepada pemegang saham. Di sisi lain, bisnis yang memiliki tingkat ekspansi yang lambat seringkali akan membayar sebagian besar keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen sebagai upaya untuk menarik modal investasi dari sumber lain (Herdinata, 2019).

Temuan investigasi ini sejalan dengan yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Wardatul Jannah, Ahmad Juanda, dan Adi Prasetyo (2019), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto dan Khairiyani (2019), sebaliknya menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh kedua badan kerja tersebut.

VI. KESIMPULAN

Kesimpulan berikut dapat ditarik setelah meninjau studi, temuan studi, dan percakapan yang disebutkan dalam pendahuluan: kebijakan investasi memang berdampak pada nilai perusahaan. Tidak ada hubungan antara kebijakan pendanaan dengan nilai perusahaan. Terdapat korelasi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Kebijakan investasi, kebijakan keuangan, dan kebijakan dividen semuanya berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan kualitas kebijakan investasi, kebijakan keuangan, dan kebijakan dividennya. Evaluasi kolektif investor terhadap kinerja perusahaan, termasuk kinerja perusahaan saat ini dan ekspektasi masa depan, dirangkum dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan, dari sudut pandang seorang manajer, merupakan ukuran tingkat prestasi kerja yang telah dicapai. Peningkatan kinerja perusahaan dapat disimpulkan dari peningkatan nilai perusahaan. Secara tidak langsung, ini dapat dilihat sebagai kemampuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, yang merupakan tujuan akhir perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan akan menarik perhatian investor, yang kemudian akan cenderung membeli saham perusahaan, yang akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

A.A Gde Satia Utama, R. Z. A. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko

- Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1). <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>
- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan*, 11(1), 108–122. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Arifianto, M., & Chabachid, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Herdinata, C. (2019). Kebijakan Pendanaan dan Dividen dengan Pendekatan Investment Opportunity Set. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 237–248.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 137–145. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jannah, W. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 2(1), 93–105. <https://doi.org/10.22219/jaa.v2i1.8360>
- Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467>
- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Rahmanto, M. R. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta 2017*, 5(1), 1–18.
- Rohmah, R., Muslich, M., & Rahadi, D. R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1), 1–12.
- Hardika, N. S., Mahayana, D. M., I., & Marhaeni, K. E. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 14(3), 152. <https://doi.org/10.31940/jbk.v14i3.1058>