



Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Paskah Ika Nugroho^{1*}, Karina Gheraldin² 

^{1,2} Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received July 22, 2023

Accepted April 23, 2024

Available online July 25, 2024

Kata Kunci:

Kebijakan Manajemen Keuangan, Kebijakan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Keywords:

Financial Management Policy, Funding Policy, Investment Decision, Dividend Policy, Company Value



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.

Copyright © 2024 by Author. Published by Universitas Pendidikan Ganesha.

ABSTRAK

Suatu perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menyejahterakan pemilik maupun para pemegang sahamnya dan ini dapat dilakukan dengan menerapkan kebijakan manajemen keuangan. Penelitian pengembangan ini bermaksud untuk mengkaji kembali apakah nilai perusahaan dapat terpengaruh oleh adanya kebijakan manajemen keuangan dari setiap perusahaan BUMN tercatat di BEI tahun 2019-2021. Hampir semua perusahaan merasakan dampak pandemic Covid-19 banyak perusahaan BUMN yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar dan juga memberikan pendanaan atau berinvestasi pada perusahaan startup. Selain itu, jumlah investor di masa pandemi Covid-19 juga meningkat dengan pesat. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah explanatory dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Subjek penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI tahun 2019 sampai 2021. Teknik purposive sampling dipakai untuk proses pengumpulan sampel dan diperoleh 16 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 48 yang sudah memenuhi kriteria pemilihan sampel. Selanjutnya, analisis yang diterapkan yaitu dengan analisis regresi linier berganda. Diperlukan uji saat ingin mengetahui hubungan antar variabel, maka dilakukan uji menggunakan uji asumsi klasik. Hasil dari seluruh analisis yang dilakukan tersebut membuktikan tidak adanya pengaruh kebijakan atau bisa disebut juga keputusan pendanaan serta kebijakan investasi akan nilai dari suatu perusahaan terutama untuk BUMN. Akan tetapi, lain halnya dengan kebijakan dividen yang terbukti berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

A company needs to increase its value to make its owners and shareholders prosperous, which can be done by implementing financial management policies. This development research aims to review whether company value can be affected by the financial management policies of each state-owned company listed on the IDX in 2019-2021. Almost all companies feel the impact of the COVID-19 pandemic, and many state-owned companies are distributing significant dividends and providing funding or investing in startup companies. Apart from that, the number of investors during the Covid-19 pandemic also increased rapidly. The type of research used in this research is explanatory, using a quantitative approach. The subjects of this research were state-owned companies listed on the BEI from 2019 to 2021. A purposive sampling technique was used for the sample collection process, and 16 companies were obtained with 48 observations that met the sample selection criteria. Next, the analysis applied is multiple linear regression analysis. A test is needed when you want to know the relationship between variables, so a test is carried out using the classic assumption test. The results of all the analyses prove that there is no influence of policy or what could also be called funding decisions and investment policies on the value of a company, especially for BUMN. However, it differs from dividend policy, which has been proven to impact company value positively.

1. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menyejahterakan pemilik maupun para pemegang sahamnya. Apabila perusahaan dapat melakukan kinerjanya dengan baik dan dapat membentuk strategi yang tidak mudah untuk ditiru oleh pesaing, manajer dapat memenuhi ekspektasi para pemegang saham (Ardianto & Putra, 2022; Kurniawan, 2019). Manajemen keuangan digunakan sebagai sarana untuk membuat nilai perusahaan itu semakin tinggi dengan kebijakan yang ada.

*Corresponding author.

E-mail addresses: paskah.nugroho@uksw.edu (Paskah Ika Nugroho)

Kebijakan ataupun bisa dibidang dengan keputusan pendanaan, kebijakan investasi, serta keputusan dividen merupakan tiga kebijakan utama dari kebijakan manajemen keuangan (Machmury, Jumardi, Salam, & Mustamin, 2021; Tan & Syahwildan, 2022). Selain itu, kesejahteraan pemegang saham juga bisa dipengaruhi oleh tingginya nilai perusahaan, sebanding dengan harga sahamnya. Jika nilai suatu perusahaan tinggi maka bisa mendorong investor untuk melakukan investasi. Pemegang saham dan investor paling tertarik dengan nilai perusahaan terutama nilai pasarnya, karena nilai pasar menunjukkan bagaimana perusahaan dapat mempertahankan kemakmuran dan kelangsungan hidupnya (Utama & Alza, 2018).

Dilansir dari artikel Kementerian Keuangan Republik Indonesia, pada tahun 2020 merupakan tahun yang sulit karena pada Maret tahun 2020 *World Health Organization* (WHO) meresmikan *Coronavirus Disease 19* (Covid-19) sebagai pandemic (Fiona, 2022; Nabilah, Nursan, & Suparyana, 2021). Di masa pandemi Covid-19, KSEI atau Kustodian Sentral Efek Indonesia merilis data statistik publik pada Januari 2021 yang menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal dari 2019 sampai 2020 meningkat drastis meskipun pandemi Covid-19 sedang terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis pada pasar modal menjadi alternatif masyarakat dibandingkan dengan bisnis langsung yang sedang tidak berjalan dengan baik karena adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) (Mansir & Purnomo, 2021; Prasetyo, Imamah, & Firmansyah, 2022).

Kebijakan dividen berkaitan dengan berapa banyak keuntungan dari suatu perusahaan yang nantinya diberikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya (Alawiyah, Prasetyo, & Fatimah, 2021; Mispiyanti & Wicaksono, 2020). Oleh sebab itu, kebijakan ini berperan penting untuk nilai perusahaan. Kebijakan dividen yaitu keputusan dalam menetapkan seberapa besar penghasilan perusahaan yang akan didistribusikan kepada para investor yang selanjutnya akan diinvestasikan kembali ataupun disimpan oleh perusahaan untuk dirinya sendiri (Mispiyanti & Wicaksono, 2020; Utama & Alza, 2018). Kebijakan dividen adalah keputusan ekonomi yang mempertimbangkan apakah membayar dividen dapat berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Berdasarkan teori *bird in the hand* yang mengungkapkan sebagian besar investor akan semakin memprioritaskan pembayaran dividen dalam jumlah banyak dibandingkan pertumbuhan modal dikarenakan *return* dividen lebih aman dibandingkan pertumbuhan perusahaan (Atmikasari, Indarti, & Aditya, 2020; Susila & Prena, 2019). Teori ini juga menyatakan para pemegang saham lebih tertarik dengan pembagian laba dividen dan menganggap pendapatan dividen memiliki kepastian lebih tinggi dibanding dengan pendapatan modal di masa depan (Alawiyah et al., 2021; Utama & Alza, 2018).

Kebijakan dividen menjadi hal penting bagi perkembangan dari BUMN dan penerimaan Negara. Banyak perusahaan BUMN pada BEI yang membagikan dividen dengan jumlah besar seperti Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bukti Asam (PTBA), Telkom Indonesia (TLKM), Bank Mandiri (BMRI), dan lainnya. Selain itu, Kementerian BUMN menyatakan Modal Ventura milik perusahaan pelat merah yaitu Telkom Mitra Inovasi, MDI Ventures, BRI Ventures, Mandiri Capital, dan BNI Ventures akan memberikan pendanaan kepada 336 perusahaan rintisan (*startup*) Fenomena lainnya, PT Metra Digital Investama (MDI Ventures) dan Pertamina NRE membuka peluang pendanaan untuk *startup* energi. Hal ini bermaksud untuk mendorong percepatan transisi energi dengan melakukan investasi pada *startup*. Saat ini pemerintah sedang menyiapkan aturan mengenai investasi dan kemudahan usaha di Ibu Kota Negara (IKN) Nusantara. Kemenkeu dan Bappenas akan mengatur investor agar dapat menanamkan modal, usaha, serta melakukan usaha di IKN dengan sebaik mungkin. Dengan demikian jika investor mau menanamkan modal pada perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditingkatkan.

Kebijakan pendanaan menjadi salah satu faktor penting untuk menciptakan nilai perusahaan (Asma & Redawati, 2018; Widarno & Irawan, 2021). Keputusan pendanaan bersangkutan dengan penentuan sumber pembiayaan untuk membiayai investasi serta penentuan mengenai struktur modal yang optimal. Kebijakan pendanaan tidak terlepas dari penentuan sumber dana untuk melakukan penanaman modal dan penetapan struktur modal yang optimal. Kebijakan pendanaan merupakan kebijakan mengenai bagaimana perusahaan membiayai perusahaannya dan biaya tersebut dapat berasal dari utang maupun modal yang kemudian diunakan untuk menjalankan operasional bisnisnya (Afeeanti & Yuliana, 2020; Susila & Prena, 2019). Secara umum, tujuan kebijakan pendanaan adalah untuk meningkatkan investasi perusahaan. Oleh sebab itu keputusan pendanaan merupakan masalah penting bagi sebuah perusahaan. Dalam *Pecking order theory* menerangkan bahwa ada rangkaian cara dalam memutuskan sumber pendanaan perusahaan saat menetapkan struktur modal, agar struktur modal tersebut dapat dilakukan secara optimal (U. Anggraini, Wijaya, & Lathif, 2023; Pirstina & Khairunnisa, 2019). Saat menentukan struktur modal yang optimal, sumber biaya dipilih dengan urutan utang (sumber dana internal) baru kemudian ekuitas (sumber dana eksternal) menjadi pilihan terakhir.

Kebijakan investasi dapat berpengaruh positif pada tingkat nilai perusahaan. Selain itu dengan adanya peluang investasi bisa mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan adanya keputusan investasi

yang tepat bisa berdampak baik bagi prospek masa depan perusahaan serta bisa membuat harga saham dari perusahaan tersebut naik (Utama & Alza, 2018; Widarno & Irawan, 2021). *Signaling* merupakan tanda kebijakan manajemen yang dapat memandu para investor dalam menilai kelangsungan hidup perusahaan. Teori ini juga menyatakan adanya peluang investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika keputusan investasi tepat dapat menjadi sinyal yang baik terhadap prospek perusahaan dimasa depan (Asma & Redawati, 2018; Rahadi & Octavera, 2018). Kebijakan investasi berhubungan dengan unsur yang ada pada aktiva. Kebijakan investasi ini penting dsering disebut sebagai keputusan anggaran modal dikarenakan salah satu sumber yang digunakan perusahaan dalam mempersiapkan anggaran tahunannya yaitu dari investasi modal yang disahkan. Kebijakan investasi merupakan keputusan dalam penanaman modal pada asset dengan tujuan untuk menghasilkan laba di masa depan. Kebijakan investasi ini penting karena investasi menjadi salah satu bentuk penyedia modal yang implementasinya harus mendatangkan laba untuk kedepannya (Mubyarto & Khairiyani, 2017; Suhendar & Paramita, 2024).

Beberapa penelitian sebelumnya menyatakan bahwa nilai perusahaan bisa dipengaruhi dengan menerapkan kebijakan atau keputusan pendanaan, kebijakan investasi, serta keputusan dividen saat ketiganya dilakukan secara bersama-sama (Asma & Redawati, 2018; Suhendar & Paramita, 2024). Penelitian lainnya menyatakan bahwa perusahaan akan mampu berkembang dengan baik apabila mampu melaksanakan kebijakan dari segi pendanaan dan investasi (Rahadi & Octavera, 2018; Widarno & Irawan, 2021). Namun berbeda dengan hasil lainnya yang membuktikan bahwa kebijakan manajemen keuangan tidak mempunyai pengaruh positif akan nilai dari perusahaan dari. Dalam pengkajian yang pernah dikerjakan sebelumnya masih mengalami inkonsistensi dan belum banyak penelitian yang mengangkat masalah pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan (Y. Anggraini & Azizah, 2022; Machmury et al., 2021). Inkonsistensi tersebut ditimbulkan karena terdapat variabel yang mempengaruhi hubungan kebijakan manajemen keuangan dengan nilai perusahaan. Berlandaskan penjelasan diatas, penelitian ini bermaksud untuk mengkaji kembali pengaruh diantara kebijakan manajemen keuangan dengan nilai perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI tahun 2019 sampai 2020. Selanjutnya penelitian ini diharapkan memiliki guna secara teoritis yaitu dapat membantu menjadi bahan pertimbangan maupun acuan atau bahan literatur untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan kebijakan manajemen keuangan maupun nilai perusahaan. Kemudian untuk praktiknya, diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan BUMN dalam mengembangkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan keputusan pendanaan, kebijakan investasi, dan keputusan dividen.

2. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Oleh karenanya data yang diperlukan ialah data sekunder karena data yang didapatkan merupakan data yang memang sudah ada dan tidak langsung. Pengambilan data tersebut dikumpulkan melalui situs resmi perusahaan serta Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu akan melakukan uji hubungan antara variabel kebijakan manajemen keuangan yang menjadi variabel stimulus serta variabel nilai perusahaan akan menjadi variabel terikatnya yang dinyatakan dalam skala rasio. Perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI tahun 2019 sampai 2021 akan menjadi populasinya. Kemudian teknik *Purposive sampling* dengan kriteria berikut dipakai sebagai metode pengambilan sampel. Kriteria sampel yang digunakan disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Nomor	Tolak Ukur	Total
1	Perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI tahun 2019 samapi 2021.	20
2	Perusahaan BUMN tidak menerbitkan laporan tahunan dengan lengkap untuk periode 2019 sampai 2021.	(1)
3	Perusahaan tidak menyediakan laporan keuangan dalam rupiah	(3)
	Total sampel yang diterima (i)	16
	Total tahun (t)	3
	Total sampel akhir (i*t)	48

Analisis datanya menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, analisis tersebut akan mendeskripsikan keterkaitan sekaligus seberapa pengaruhnya variabel bebas terhadap variabel dependen. Kemudian hipotesis diuji menggunakan asumsi klasik, antara lain: 1) uji normalitas yang menilai nilai residu didistribusi dengan normal atau tidak. 2) Uji Heteroskedastisitas untuk menilai apakah ditemukan adanya varian yang tidak sama dalam model regresi. 3) uji multikolinearitas untuk menilai ada atau tidak adanya keterkaitan antara variabel stimulus yang bisa mengganggu hubungan diantara variabel dependen dengan variabel stimulus. Selanjutnya, akan dilakukan pengujian yaitu uji-t agar dapat diketahui bagaimana

variabel independen dan variabel dependen berinteraksi. Kemudian dilanjutkan dengan uji-F yang akan mengidentifikasi apakah variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel terikat secara simultan. Rumus untuk pengukuran variable dapat dilihat pada [Tabel 2](#).

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Proksi	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Price Book Value (PBV)	$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$ $Book\ Value = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$	(Utama & Alza, 2018)
Kebijakan Pendanaan (X1)	Debt Equity Ratio (DER)	$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$	(Utama & Alza, 2018)
Kebijakan Investasi (X2)	Price Earning Ratio (PER)	$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Closing\ Stock\ Price}{Earning\ per\ Share}$	(Utama & Alza, 2018)
Kebijakan Dividen (X3)	Dividend Payout Ratio (DPR)	$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ per\ Share}$	(Utama & Alza, 2018)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penulis melakukan uji asumsi klasik. Setelah mengeluarkan data outliernya, ditemukan hasil uji normalitas yang diukur berlandaskan grafik probability plot model regresi, terlihat bahwa persebaran distribusi nilai residual menyerupai garis diagonal. Hal ini menandakan bahwa hasil uji normalitas asumsi klasik memenuhi model regresi atau berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas dalam model regresi juga telah terpenuhi dengan nilai regresi. Kemudian gambar grafik pada uji heteroskedastisitas berdasarkan scatter plot menunjukkan bahwa kurva scatter tidak beraturan. Oleh karena itu, bisa diketahui bahwa tidak adanya gejala heteroskedastisitas, sehingga untuk uji heteroskedastisitas pada model regresi sudah terpenuhi.

Pengujian nilai rata-rata, nilai minimum, nilai standar deviasi sekaligus maksimum akan variabel nilai perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan investasi, serta keputusan dividen untuk perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI tahun 2019 sampai 2021 akan diungkap dalam analisis deskriptif berikut ini. Detail untuk pengukuran kebenaran dan variansi datanya disajikan pada [Tabel 3](#).

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Standart Deviasi
PBV (Y)	34	0,01	3,35	1,4774	0,91929
DER (X1)	34	0,42	11,30	2,7871	2,43105
PER (X2)	34	-32,47	963,25	64,5726	167,57004
DPR (X3)	34	0,00	0,65	0,1209	0,20331
Valid N (listwise)	34				

Berdasarkan [Tabel 3](#) rata-rata yang dipunyai oleh nilai perusahaan yaitu sebesar 1,4774, nilai standar deviasinya 0,91929, nilai minimum 0,01 serta nilai maksimumnya sebesar 3,35. Variabel kebijakan pendanaan yang terjadi memiliki jumlah rata-rata 2,7871 dan standar deviasinya yaitu 2,43105, serta angka minimumnya sebesar 0,42, dan angka maximumnya sebesar 11,30. Variabel kebijakan investasi dengan nilai rata-ratanya 64,5726 dan standar deviasinya yaitu 167,57004 menjadi rata-rata tertinggi dari variabel yang lainnya. Nilai minimum dari variabel kebijakan investasi yaitu sebesar -32,47, dan nilai maksimumnya sebesar 963,25. Kemudian nilai rata-rata yang dipunyai oleh variabel kebijakan dividen yaitu 0,1209 dengan standar deviasi 0,20331. Kemudian nilai minimumnya yaitu 0,00 serta nilai maksimumnya 0,65. Hasil uji-t dapat dilihat pada [Tabel 4](#).

Tabel 4. Hasil Uji t

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Standart Error</i>		
(Constant)	1,271	0,226	5,614	0,000
DER (X1)	-0,069	0,055	-1,257	0,218
PER (X2)	0,002	0,001	2,020	0,052
DPR (X3)	2,429	0,653	3,719	0,001

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat bahwa H₁ dan H₂ tidak didukung secara statistik dimana sig > 0.05 sedangkan H₃ didukung secara statistik dengan sig < 0.05. Berdasarkan hasil uji-F, pengaruh simultan antara keputusan pendanaan, kebijakan investasi, serta keputusan dividen menunjukkan bahwa ketiganya dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN pada BEI tahun 2019 sampai 2021. Fakta bahwa nilai F_{hitung} memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai F_{tabel} dengan nilai F_{hitung} 2,91 dan nilai F 6,164, hasil pengujian ini berarti seluruh variabel independen secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan dengan persentase 0,381%.

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis H₁ yaitu pengaruh kebijakan pendanaan yang diproksi dengan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang proksi menggunakan rasio PBV menandakan bahwa kebijakan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan khususnya untuk BUMN yang listing pada BEI tahun 2019 - 2021. Sehingga, hal ini mengartikan bahwa besar kecilnya nilai DER tidak selalu mempengaruhi tingkat nilai perusahaan dengan PBV. Hal ini disebabkan oleh adanya rasa khawatir para investor terhadap risiko kebangkrutan perusahaan karena penggunaan utang yang dijadikan sumber pendanaan sehingga dapat menurunkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Irfan, Kassim, Shaikh, Kumar, & Jhamnani, 2021; Nasution, Erlina, & Muda, 2020). Hutang memiliki keuntungan bagi perusahaan yaitu dapat menghemat pajak penghasilan, namun tetap saja terdapat risiko kerugian dari penggunaan hutang seperti peningkatan biaya kebangkrutan. Dalam *Pecking order theory* tingkat hutang sebagai sumber pendanaan eksternal yang diamati di perusahaan menjadi konsekuensi dari keputusan yang ditentukan oleh manajer dari waktu ke waktu (Andrés, Fuente, & Martin, 2018; Dewi Yanti & Wirama, 2017). Hasil tersebut telah sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang membuktikan nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan pendanaan (Andrés et al., 2018; Susila & Prena, 2019).

Hasil uji untuk hipotesis H₂ yaitu pengaruh kebijakan investasi yang diproksi PER terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan BUMN di BEI tahun 2019 sampai 2021. Hal ini terjadi akibat faktor ketidakpastian masa depan perusahaan, yang berupa pergeseran kondisi sosial ekonomi, kemajuan teknologi, dan kebijakan pemerintah. Selain itu, kebijakan investasi dapat dinyatakan sebagai kebijakan penanaman modal untuk memperoleh *return* di masa depan yang membutuhkan waktu jangka panjang (5-10 tahun) sehingga memerlukan pertimbangan yang matang (Anisa & Mustofa, 2021; Mubyarto & Khairiyani, 2017). Sedangkan dalam penelitian ini hanya terukur dalam waktu tiga tahun saja. Bagi perusahaan, keputusan investasi membutuhkan modal yang besar untuk mengembangkan perusahaannya dalam meningkatkan penjualan, pembaharuan teknologi dan lainnya. Namun di mata pihak eksternal, kebijakan investasi perusahaan ini tidak banyak pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang beranggapan nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh kebijakan investasi (Mubyarto & Khairiyani, 2017; Widarno & Irawan, 2021).

Hasil analisis dari pengujian hipotesis H₃ yang dirumuskan dengan pengaruh keputusan dividen terhadap nilai perusahaan, menunjukkan adanya penggunaan keputusan dividen memberikan pengaruh positif nilai perusahaan BUMN di BEI tahun 2019 - 2021. Hal tersebut dikarenakan investor cenderung ingin berinvestasi pada perusahaan yang dividennya lebih tinggi dan investor akan memiliki kesan yang baik terhadap perusahaan yang membagikan dividen tinggi (Erwan, Martusa, & Meythi, 2023). Sejalan dengan teori *bird in the hand*, dividen menjadi faktor utama untuk menaikkan nilai perusahaan karena para investor lebih berminat pada hal-hal yang pasti dan hal-hal dengan risiko yang kecil. Hasil ini searah dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat terpengaruh secara positif oleh kebijakan dividen (Handarini, 2018; Jesilia & Purwaningsih, 2020). Berdasarkan temuan tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan keuangan, dividen, dan investor sangat berpengaruh terhadap nilai dan keberlangsungan perusahaan. Sehingga implikasi penelitian ini diharapkan terjadi kerjasama antara pemilik perusahaan dan pemerintah serta investor, agar perusahaan tetap bisa berjalan dan mampu menyerap tenaga kerja.

4. SIMPULAN

Berlandaskan temuan dan pembahasan sebelumnya dapat diperoleh kesimpulan yaitu nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan karena adanya rasa khawatir para investor apabila perusahaan memiliki banyak utang sebagai sumber pendanaannya dan kebijakan investasi karena adanya faktor ketidakpastian masa depan perusahaan dan saat melakukan investasi tentunya akan membutuhkan banyak modal juga. Namun, nilai perusahaan bisa dipengaruhi dengan positif oleh keputusan dividen karena nyatanya investor lebih memilih melakukan investasi pada perusahaan yang membagikan dividennya dengan jumlah yang besar. Nilai perusahaan BUMN yang tercatat di BEI tahun 2019 sampai 2020 secara simultan dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan, investasi, dan dividen. Berdasarkan hasil penelitian ini memungkinkan perusahaan untuk mempertimbangkan pembagian dividen untuk menarik para investor dan meningkatkan nilai perusahaannya dengan menerapkan kebijakan manajemen keuangan. Kemudian diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan acuan, literatur, ataupun informasi untuk penelitian selanjutnya.

Tentu saja penelitian ini masih mempunyai kekurangan yaitu yang pertama jumlah data dalam penelitian ini yang masih relative sedikit dengan 34 dari 48 sampel perusahaan yang ada dan hanya berfokus dengan perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI untuk periode 2019 sampai 2021. Kedua, penelitian pengembangan ini hanya meneliti pengaruh kebijakan manajemen terhadap nilai perusahaan saja dan masih bisa ditambah variabel lainnya. Peneliti selanjutnya, supaya dapat memperoleh hasil yang lebih unggul bisa melakukannya dengan menggunakan berbagai objek yang berbeda seperti pada perusahaan manufaktur, perbankan atau yang lainnya dengan jangka waktu penelitian yang lebih panjang yang mungkin akan menghasilkan hasil uji yang berbeda. Selain itu dapat menambah variabel bebas seperti struktur modal, harga pasar, koneksi politik, kinerja perusahaan atau lainnya.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Afeeanti, D. N. A., & Yuliana, I. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2). <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.16165>.
- Alawiyah, A., Prasetyo, G., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Perspektif: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Akdemi Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>.
- Andrés, P. De, Fuente, G. De, & Martin, P. S. (2018). Capital structure decisions : What Spanish CFOs think Decisiones de Financiación: Lo que Piensan los Directores Financieros Españoles. <https://doi.org/10.1108/ARLA-10-2016-0267>.
- Anggraini, U., Wijaya, S., & Lathif, S. (2023). Tinjauan Kebijakan Pendanaan Perubahan Iklim Di Indonesia. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 3(1). <https://doi.org/10.54957/jolas.v3i1.411>.
- Anggraini, Y., & Azizah, P. (2022). Inovasi pembukuan keuangan secara digital pada penjahitan UMKM melalui aplikasi Bukukas di Ngawi. *Amaluna: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 1(1), 45–57. <https://doi.org/10.21154/amaluna.v1i1.913>.
- Anisa, A. T. N., & Mustofa, N. H. (2021). Pengaruh Karakteristik Wirausaha, Modal Usaha, Strategi Pemasaran Terhadap Perkembangan Usaha Mikro Kecil Menengah Dengan Inovasi Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pelaku UMKM di Kabupaten Semarang. *Sketsa Bisnis: Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 82–98. <https://doi.org/10.35891/jsb.v8i2>.
- Ardianto, R. E., & Putra, M. (2022). Pengaruh Sistem Informasi SDM, Pelatihan Kerja dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan PT Mitra Global Kencana. *JENIUS (Jurnal Ilmiah Manajemen Sumber Daya Manusia)*, 5(2), 314 – 325. <https://doi.org/10.32493/JJSDM.v5i2.16510>.
- Asma, R., & Redawati, R. (2018). Pengaruh Mekanisme GCG, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Pendanaan. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 2(1). <https://doi.org/10.31842/jurnal-inobis.v2i1.62>.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Aset*, 22(1). <https://doi.org/10.37470/1.22.1.158>.
- Dewi Yanti, P. S. M., & Wirama, D. G. (2017). Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(3), 2423–2450.
- Erwan, E., Martusa, R., & Meythi, M. (2023). Apakah Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Menurunkan Kesulitan Keuangan Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(2). <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.2.29>.
- Fiona, F. (2022). Analisis Dampak Pandemi Covid-19 Bagi Umkm Dan Implementasi Strategi Digital

- Marketing Pada Umkm Indonesia. *Managemnt Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 17(2). Retrieved from <https://ejournal.unib.ac.id/Insight/article/view/23257>.
- Handarini, D. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penciptaan Nilai Pemegang Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 13(2), 157–175. <https://doi.org/10.21009/wahana.13.025>.
- Irfan, M., Kassim, S., Shaikh, Z. H., Kumar, M., & Jhamnani, R. (2021). Do volatility and regime switching affect sustainable indices evidence from global stock markets based on inductive approach of GARCH family. *International Journal of Economics and Management Journal Homepage*, 15(2), 191–204.
- Jesilia, & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita : Komunikasi Ilmiah AKuntansi Dan Perpajakan*, 13(1). <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.012>.
- Kurniawan, D. (2019). Analisis Strategi Perusahaan Multinasional Pt. Shinhan Indo Finance Dalam Mengembangkan Bisnis Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(6). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i6.4905>.
- Machmury, A., Jumardi, J., Salam, S., & Mustamin, A. (2021). Pengaruh kompetensi sdm, sistem informasi akuntansi, dan pemanfaatan teknologi informasi terhadap kinerja manajemen devisi keuangan perhotelan. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2). <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i2.9624>.
- Mansir, F., & Purnomo, H. (2021). Pemberdayaan Masyarakat Melalui Digital Marketing dan Media Sosial Sebagai Media Promosi Era Pandemi Covid -19 di UMKM Panggungharjo Sewon Bantul. *Abdimas Singkerru*, 1(1), 39–50. Retrieved from <http://jurnal.atidewantara.ac.id/index.php/singkerru/article/view/33>.
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>.
- Mubyarto, N., & Khairiyani. (2017). Kebijakan Investasi, Pendanaan dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi Multipradigma*, 13(1), 328–341. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v13i1.138>.
- Nabilah, S., Nursan, M., & Suparyana, P. K. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Umkm (Studi Kasus Umkm Zea Food Di Kota Mataram). *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(12). <https://doi.org/10.47492/jip.v1i12.438>.
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1). <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>.
- Prasetyo, D. A., Imamah, I. D. N., & Firmansyah, G. A. (2022). Strategi Pemanfaatan Gofood untuk Ekspansi UMKM Selama Pandemi Covid-19 di Banyu Urip Kidul, Surabaya. *ETNIK: Jurnal Ekonomi Dan Teknik*, 1(4). <https://doi.org/10.54543/etnik.v1i4.43>.
- Rahadi, F., & Octavera, S. (2018). Efek Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Menara Ekonomi*, 4(1). <https://doi.org/10.31869/me.v4i1.668>.
- Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembelajarannya*, 13(1). <https://doi.org/10.35906/equili.v13i1.1883>.
- Susila, M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK: Jurnal Akuntansi*, 6(1). <https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>.
- Tan, E., & Syahwildan, M. (2022). Financial Technology dan Kinerja Berkelanjutan Usaha Mikro Kecil : Mediasi Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 23(1). <https://doi.org/10.30596/jimb.v23i1.8535>.
- Utama, A. . G. S., & Alza, R. Z. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Rrisiko Bisnis sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396–415. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>.
- Widarno, B., & Irawan, R. (2021). Financial Distress: Apakah Dipengaruhi Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Pendanaan? *ASSETS: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 4(2). <https://doi.org/10.24269/asset.v4i2.4525>.