

## **PENGARUH KEBIJAKAN MANAJEMEN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2015 – 2021**

Anggi Haerani<sup>1</sup>, Rohaelis Nuraisiah<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Banten Jaya, Jl Syech Nawawi Albantani Serang, Banten, Indonesia  
Email: anggihaerani@unbaja.ac.id

### ***ABSTRACT***

In the capital market, increasing and decreasing of the share's price are decided by many factors, one of them is the financial accountance informatio. more prospect that accountance information, so the rate of the company will increase. some factors that included the financial accountance information are the investation decision, the fund decision, and the dividind decision. the purpose of this research is to analyze the influenced of the investation decision, the fund decision, and the dividend decision to the rate of the company.

The population of this research is all of the manufacture companies joined to BEI from 2009 until 2011. the sample of this research is some of the manufacture companies joined to BEI from 2015 until 2011. Purposive sampling was used as the technique of taking sample and got the sample 36 companies. documentation was used as the technique of collecting the data. The analysis technique was used is the double region.

The result of the research shows that : (1) The Investation decision has the influential to the rate of the company. (2) The fund decision doesnot have the influential to the rate of the company. (3) The dividend decesion does not have to the influential to the rate of the company. (4) The Ivestation decesion, the fund Decision, and the dividend decision have the influential to the rate of the company. The influential is about 48,2%.

**Keywords** : Investation Decision, Fund Decision, Dividend Decision, Rate Of The Company.

## **ABSTRAK**

Di pasar modal, kenaikan dan penurunan harga saham ditentukan oleh banyak faktor, salah satunya adalah informasi akuntansi keuangan. Informasi akuntansi yang lebih luas, sehingga tingkat perusahaan akan meningkat. Beberapa faktor yang termasuk informasi akuntansi keuangan adalah keputusan investasi, keputusan dana, dan keputusan dividen. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan dana, dan keputusan dividen terhadap tingkat bunga perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang bergabung di BEI dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Sampel penelitian ini adalah beberapa perusahaan manufaktur yang bergabung di BEI dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2011. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan didapatkan sampel 36 perusahaan. Dokumentasi digunakan sebagai teknik pengumpulan data. Teknik analisis yang digunakan adalah double region.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) Keputusan Investasi berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan. (2) Keputusan dana tidak berpengaruh terhadap laju perusahaan. (3) Keputusan dividen tidak harus berpengaruh terhadap tingkat perusahaan. (4) Keputusan Investasi, Keputusan Dana, dan Keputusan Dividen berpengaruh terhadap Tingkat Perusahaan. Besar pengaruhnya sebesar 48,2%.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Keputusan Dana, Keputusan Dividen, Tarif Perusahaan

## INTRODUCTION

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek adalah mendapatkan keuntungan. Sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik usaha. Pemaksimalan kesejahteraan pemilik usaha dapat dideteksi dari meningkatnya harga saham. Apabila investor memiliki jumlah saham yang tetap, tetapi harga saham tersebut meningkat, maka kekayaan pemilik perusahaan tersebut akan meningkat.

Bagi perusahaan yang *go public*, maka nilai pasar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam harga saham. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen, dengan demikian nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen (Suharli,2006:23)

Manajemen keuangan berfungsi sebagai pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembelanjaan dan kebijakan dividen (Sartono,2001:6). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangannya lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wijaya, dkk,2010:3). Semakin tinggi harga saham, menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut Wijaya, dkk (2010:3), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## METHOD

Variabel penelitian terdiri dari variabel independen yaitu :

1. Keputusan Investasi ( $X_1$ )

Keputusan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan

investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Murtini,2008:40).

Rumus (Murtini,2008:40) :

$$MBAR = \frac{Aset - Total Ekuitas + (Saham Beredar \times Harga \text{ Penutupan})}{Total Aset}$$

MBAR = *Market to Book Asset Ratio*

## 2. Keputusan Pendanaan ( $X_2$ )

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan (Murtini,2008:40).

Rumus (Murtini,2008:40) :

$$MDER = \frac{Total Kewajiban}{Total Ekuitas}$$

MDER = *Market Debt to Equity Ratio*

## 3. Kebijakan Dividen ( $X_3$ )

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan presentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemilik saham (Murtini,2008:41).

Rumus (Murtini,2008:41) :

$$Dividend Payout Ratio (DPR) = \frac{Dividen Per Lembar Saham}{Laba Per Lembar Saham}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y). Nilai Perusahaan adalah nilai pasar *free cash flow* ( arus kas bersih) yang dimiliki oleh perusahaan (Murtini,2008:41).

Rumus (Murtini,2008:41) :

FCF = NOPAT – Investasi bersih modal operasi

NOPAT = EBIT (1 – tarif pajak)

- Investasi bersih = total modal operasi<sub>t</sub> – total modal operasi<sub>t-1</sub>
- Total modal operasi = (kas + piutang + persediaan) – (hutang + akrual) – aktiva tetap bersih)
- Keterangan :
- FCF = *Free Cash Flow* = Arus Kas Bebas
- NOPAT = *Net Operating After Tax* = Laba Operasi Setelah Pajak
- EBIT = *Earning Before Interest and Tax* = Laba Sebelum Bunga dan Pajak
- Akrual = Kewajiban yang masih harus dibayar

### Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 – 2011. Dengan teknik purposive sampling, maka diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan. Kriteria sampel adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2011
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2009 – 2011
3. Perusahaan yang membagikan dividen tahun 2009 – 2011
4. Perusahaan yang datanya lengkap pada saat penelitian

Tabel 1  
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2011	147
	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2008 – 2011	-
2.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2008 – 2010	147
	Perusahaan yang tidak membagi dividen tahun 2008 – 2010	(135)
3	Perusahaan yang membagi dividen tahun 2008 – 2010	12
	Perusahaan yang datanya tidak lengkap tahun 2008 – 2010	-
4	Data perusahaan lengkap (Sampel)	12

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2011

Berdasarkan kriteria, diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan atau 36 perusahaan selama tahun 2009 – 2011.

### Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang menggunakan data berbentuk angka-angka yang diperoleh sebagai hasil pengukuran atau penjumlahan (Nurgiyantoro dkk, 2004).

Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah data sekunder (Umar, 2005:42). Data sekunder adalah data yang tidak diperoleh langsung dari sumbernya.

Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai sumbernya berupa : laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) tahunan tahun 2009 – 2011.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi adalah mencari dan mendapatkan data-data dengan melalui data-data naskah-naskah kearsipan dan lain sebagainya (Supardi,2005: 138). Dokumentasi tersebut berupa : laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) tahunan tahun 2009 – 2011.

### Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah Regresi Berganda Rumus (Nurgiyantoro, dkk,2004:300)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y	=	Nilai Perusahaan
a	=	konstanta
b	=	koefisien regresi
X <sub>1</sub>	=	Keputusan Investasi
X <sub>2</sub>	=	Keputusan Pendanaan
X <sub>3</sub>	=	Kebijakan Dividen
e	=	error

## RESULTS AND DISCUSSION

### Deskripsi Variabel Penelitian

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	36	,56	15,00	3,5183	3,84045
Keputusan Pendanaan	36	14,00	844,00	117,9189	168,01463
Kebijakan	36	,09	77,49	23,2753	18,90758
Deviden Nilai	36	-5463092000000	8615186000000	1.178.233.656.010,14	2412853858357,426
Perusahaan Valid	36				
N (listwise)					

### Pembahasan Hasil Penelitian

**Tabel 3**  
**Hasil Regresi Berganda**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta

1	(Constant) Keputusan	2E+011	5E+011	
	Investasi Keputusan	5E+011	9E+010	,818
	Pendanaan	-3E+009	2E+009	-,188
	Kebijakan Deviden	-2E+010	2E+010	-,162

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi berganda menghasilkan nilai koefisien regresi yang dapat dilihat pada *standardized coefficients*. Dari hasil tersebut dapat dibuat persamaan sebagai berikut

$$Y = 0,818 X_1 - 0,188 X_2 - 0,162 X_3$$

**Tabel 4**  
**Hasil Uji – t**

Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.
Model			
1	(Constant) Keputusan	,325	,747
	Investasi Keputusan	5,557	,000
	Pendanaan	-1,473	,151
	Kebijakan Deviden	-1,123	,270

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

1. Hasil uji – t test  $H_1$  diperoleh angka 5,557 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi  $< \alpha = 0,05$ , maka Keputusan Investasi ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara parsial.
2. Hasil uji – t test  $H_2$  diperoleh angka – 1,473 dengan nilai signifikansi sebesar 0,151. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha = 0,05$ , maka Keputusan Pendanaan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara parsial.
3. Hasil uji – t test  $H_3$  diperoleh angka – 1,123 dengan nilai signifikansi sebesar 0,270. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha = 0,05$ , maka Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara parsial.

**Tabel 5**

**Hasil Uji – F  
ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1E+026	3	3,576E+025	11,857	,000 <sup>a</sup>
	Residual	1E+026	32	3,016E+024		
	Total	2E+026	35			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji – F test untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai sebesar 11,857 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi  $\text{sig.} < \alpha = 0,05$ , maka Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara bersama-sama atau variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

**Tabel 6  
Hasil Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,726 <sup>a</sup>	,526	,482

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh nilai sebesar 0,482 atau kemampuan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen dalam menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 48,2%. Sedangkan selebihnya sebesar 51,8% dijelaskan oleh variabel lain.

## CONCLUSION

1. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji – t = 5,557 dan sig. 0,000). Hal ini karena pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji – t=1,473 dan sig. 0,151). Hal ini karena keputusan pendanaan memberikan

sinyal negatif bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar, karena perusahaan harus membayarkan beban bunga yang sifatnya tetap, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji - t = - 1,123 dan sig. 0,270). Hal ini karena kebijakan dividen juga dapat memberikan sinyal negatif apabila perusahaan tidak mampu memperoleh keuntungan yang maksimal, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.
4. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji - F = 1,334 dan sig. 0,000). Pengaruh tersebut 48,2%.

## REFERENCES

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. **Pengantar Pasar Modal**. Edisi Revisi. Cetakan Keempat. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Astuti, Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS**. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul. 2007. **Manajemen Keuangan Bisnis**. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Cetakan Ketiga. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2008. **Manajemen Keuangan : Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)**. Buku 1. Edisi 4. Cetakan 5. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Edisi 3. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Murtini, Umi. 2008. "Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". **Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan**. Vol. 4. No. 1. Februari. Hal. 32 – 47. Universitas Kristen Duta Wacana. Jakarta.
- Nurgiyantoro, Burhan, Gunawan dan Marzuki. 2004. **Statistik Terapan : Untuk Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial**. Cetakan Ketiga (Revisi). Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya". **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**. September. Hal. 1 – 11. UNISBANK. Semarang.
- Sugiyono. 2005. **Metode Penelitian Bisnis**. Cetakan Kedelapan. CV Alfabeta.

Bandung.

Suharli, Michell. 2006. “Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia”. **Jurnal Maksi**, Vol. 6. No. 1. Januari 2006. Hal. 23 – 41. Universitas Katolik Atma Jaya. Jakarta.

Sukirno, Sadono. 2004. **Makro Ekonomi : Teori Pengantar**. Edisi Ketiga. Cetakan Kelimabelas. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Sunariyah. 2003. **Pengetahuan Pasar Modal**. Edisi Ketiga. AMP YKPN. Yogyakarta.

Supardi. 2005. **Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis**. Cetakan Pertama. UII Press. Yogyakarta.

S.Atmaja 2018 **Fungsi Manajemen Keuangan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri -Tesis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Serang**

Tampubolon, Manahan. 2005. **Manajemen Keuangan (Finance Management)**. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Bogor.

Umar, Husein. 2005. **Metode Penelitian : Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis**. Edisi Baru Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening”. **Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 9 Padang**. 23 – 26 Agustus 2006. Hal. 1 – 25. Universitas Widyagama. Malang.

Waluyo, Dwi Eko. 2004. **Teori Ekonomi Makro. Edisi Revisi**. Cetakan Ketiga. Penerbitan Universitas Muhammadiyah Malang. Malang.

Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi dan Anas Wibawa. 2010. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. **Simposium Nasional Akun**