

## PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019–2023

**Agung Widyandito**

Universitas Muhammadiyah Bengkulu

[agung.widyandito96@gmail.com](mailto:agung.widyandito96@gmail.com)

Received: 31-05-2024

Revised: 14-08-2024

Approved: 10-10-2024

### ABSTRAK

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023. Hasil analisis regresi linier menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa investasi yang tepat dapat meningkatkan aset produktif dan efisiensi operasional perusahaan. Kebijakan dividen juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan, di mana dividen yang konsisten meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham perusahaan. Kombinasi dari keputusan investasi yang efektif dan kebijakan dividen yang bijak memberikan dampak sinergis yang lebih besar dalam meningkatkan nilai perusahaan, menunjukkan pentingnya strategi manajemen yang seimbang dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi BUMN. Temuan ini memberikan wawasan yang mendalam bagi pengambil kebijakan dan manajer investasi dalam mengoptimalkan strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan di tengah kondisi pasar yang dinamis.*

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

### PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis modern, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang menggambarkan kinerja dan keberhasilan sebuah entitas ekonomi (Cucu Sumartini and Fajriany Ardining Tias, 2019). Terlebih lagi, bagi perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), penilaian terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi yang tinggi, baik bagi pemerintah selaku pemegang saham mayoritas maupun bagi para investor lainnya. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan potensi pertumbuhan dan profitabilitas, tetapi juga menggambarkan stabilitas dan daya saing di berbagai sektor yang penuh dengan dinamika dan tantangan (Yusmaniarti, 2020)

Dua faktor kunci yang diyakini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah keputusan investasi dan kebijakan dividen. Keputusan investasi dan kebijakan dividen adalah dua faktor utama yang secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh (Jannah *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat meningkatkan nilai perusahaan melalui pertumbuhan yang berkelanjutan, sementara kebijakan dividen yang konsisten meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham. Namun, penelitian oleh (Risna Risna, Dwibin Kannapadang and Ade Lisa Matasik, 2023) pada sektor pertambangan minyak dan gas di Indonesia menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan investasi yang berkelanjutan, menyoroti pentingnya konteks industri dalam menentukan pengaruh kebijakan ini. Keputusan investasi, yang mencakup pemilihan proyek dan alokasi sumber daya ke berbagai inisiatif, dapat menentukan arah dan kecepatan pertumbuhan perusahaan. Investasi yang tepat tidak hanya meningkatkan aset dan kapasitas operasional, tetapi juga

memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar (Salwa, 2024). Sebaliknya, keputusan investasi yang kurang tepat dapat mengakibatkan pemborosan sumber daya dan penurunan nilai perusahaan.

Di sisi lain, kebijakan dividen memainkan peran penting dalam membentuk persepsi investor terhadap kesehatan finansial dan komitmen perusahaan terhadap pemegang saham. Kebijakan dividen yang konsisten dan menarik dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat mendukung peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Fauza, 2018). Namun, penetapan kebijakan dividen yang tidak seimbang dengan kondisi keuangan perusahaan juga dapat menimbulkan risiko penurunan likuiditas dan ketahanan finansial.

Selanjutnya hasil penelitian Sari et al., (2022) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah selain menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen juga menggunakan kebijakan deviden. Kemudian penelitian terdahulu menggunakan sampel yakni perusahaan yang termasuk dalam sektor barang konsumsi dan industri dasar kimia yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2014 sedangkan penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Dengan memahami dinamika ini, diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam bagi pengambil kebijakan, manajer investasi, dan akademisi dalam mengoptimalkan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan di tengah kondisi pasar yang terus berubah. Penelitian ini juga akan menyoroti tren dan perubahan signifikan yang terjadi dalam lima tahun terakhir, memberikan gambaran yang komprehensif tentang bagaimana kedua faktor ini berkontribusi terhadap kinerja perusahaan BUMN.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Keputusan Investasi**

Menurut (Desy Geriadi, 2023) keputusan investasi dijelaskan sebagai proses penanaman uang atau sumber daya ke dalam suatu proyek atau aset dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Investasi merupakan kegiatan mengelola atau menanamkan dana untuk mendapatkan keuntungan di kemudian hari (Nuzula, 2020). Keputusan investasi mencakup pemilihan proyek atau aset di mana perusahaan akan mengalokasikan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Keputusan ini biasanya didasarkan pada analisis risiko, potensi keuntungan, dan dampak jangka panjang terhadap perusahaan. Proses pengambilan keputusan investasi sangat penting karena akan memastikan bahwa dana yang diinvestasikan akan memberikan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi resiko yang dapat merugikan (Dewi and Astrie, 2020). Selama proses pengambilan keputusan investasi, banyak faktor yang mungkin berbeda di antara masing-masing investor. Penilaian dan pertimbangan berbagai faktor ini mengarahkan investor ke keputusan yang mereka anggap tepat untuk mencegah atau mengurangi kerugian di masa depan (Awais et al., 2016).

## **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini mencerminkan pandangan manajemen mengenai prospek masa depan perusahaan dan bisa mempengaruhi kepercayaan investor. Kebijakan dividen membahas bagaimana para pemegang saham dapat memanfaatkan keuntungan mereka. Pada dasarnya, keuntungan perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen atau disimpan untuk diinvestasikan kembali. Keputusan tentang kapan keuntungan perusahaan harus dibagikan atau disimpan tetap tergantung pada tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilainya. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (Yuliana, 2023) Kebijakan dividen perusahaan mengubah pembagian dividen setiap. Keputusan tentang kebijakan pembayaran dividen sangat penting karena melibatkan dua pihak yang berbeda yang memiliki kepentingan yang berbeda: para pemegang saham dan perusahaan. Pembagian dividen juga dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham dan membuat saham lebih menarik daripada hanya memiliki saham tanpa dividen. Namun, laba ditahan akan menjadi sumber pendanaan internal untuk investasi jangka panjang, dan kemudian akan menjadi titik pertumbuhan baru.

## **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan mencerminkan total dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan (Widhiastuti, 2022). Nilai perusahaan sering diukur melalui indikator seperti harga saham, rasio price-to-earnings (P/E), dan nilai pasar. Nilai ini mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan adalah persepsi yang dimiliki oleh para investor terhadap suatu perusahaan, dan biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai pasar perusahaan adalah rasio antara harga saham terhadap laba, arus kas, dan nilai buku saham per lembar (Brigham & Houston, 2012). Nilai perusahaan adalah rasio antara harga per lembar saham perusahaan dan nilai buku per lembarnya. Menurut Pratiwi (2017) semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Kemampuan suatu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang adalah salah satu dari pertumbuhan aset yang menunjukkan nilainya. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisinya di industri dan perkembangan ekonomi secara keseluruhan.

## **Perusahaan BUMN**

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) atau disebut juga sebagai Perusahaan negara (PN) adalah perusahaan yang dimiliki sebagian besar, sebagian besar, atau sepenuhnya oleh pemerintah dan memiliki kontrol penuh atasnya. Status badan hukum, operasi, aktivitas, dan tujuan BUMN membedakannya dengan perusahaan milik pemerintah lainnya. BUMN memiliki peran dalam pelaksanaan kebijakan publik, seperti perusahaan perkeretaapian milik negara yang mempermudah mobilitas masyarakat. Namun, BUMN harus dipisahkan dari kementerian, lembaga pemerintah nonkementerian, nonstruktural, dan badan layanan umum karena mereka memiliki status swasta korporat atau berdiri sendiri untuk keuntungan (Wikipedia, 2024).

## Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) dijelaskan sebagai tempat di mana perusahaan go public, termasuk perusahaan transportasi, mencatatkan saham mereka untuk diperdagangkan secara public (Sukmono, Tommy Kuncara and Alim Rahman Hakim, 2023). Pasar modal itu sendiri adalah hasil dari merger Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). BAPEPAM, perusahaan pemerintah, sebelumnya mengelola BEJ di Jakarta, dan BES di Surabaya dikelola oleh perusahaan swasta. Pasar modal, juga dikenal sebagai Bursa Efek, adalah tempat di mana pembeli dan penjual berkumpul untuk melakukan perdagangan surat berharga seperti saham, obligasi, opsi, warrant, dan hak dengan bantuan perantara seperti komisioner dan underwriter. Pasar modal, menurut UU nomor 8 tahun 1995, adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik dan lembaga yang berkaitan dengan efek. Selain itu, BEI memiliki Visi "Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia" dan Misi "Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (stakeholders)". Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Asia terbagi menjadi 9 bidang: Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti dan Konstruksi Bangunan, Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, Keuangan, dan terakhir, Perdagangan, Jasa, dan Investasi (Fauzhan., et al : 2019) .

## Teori Agensi (Agency Theory)

Teori Agensi dijelaskan sebagai teori yang menggambarkan hubungan antara dua pihak, yaitu pemilik aset (principal) dan agen yang bertindak atas nama pemilik aset. Teori ini menekankan pada bagaimana agen dapat membuat keputusan yang tidak selalu selaras dengan kepentingan principal, yang disebut sebagai masalah agensi (Medidjati *et al.*, 2023). Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (principal). Keputusan investasi yang dilakukan manajer mungkin tidak selalu selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan dan insentif untuk meminimalisir konflik ini.

## Teori Signaling (Signaling Theory)

Teori Signaling dijelaskan dalam konteks reaksi pasar terhadap pengumuman keputusan investasi Raja Salman di Indonesia. Menurut teori ini, pasar cenderung menginterpretasikan pengumuman investasi sebagai sinyal positif yang menunjukkan prospek ekonomi yang baik di masa depan (Yulita, 2017). Dikemukakan oleh Bhattacharya (1979), teori ini menyatakan bahwa dividen dapat memberikan sinyal kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Kebijakan dividen yang meningkat atau stabil menunjukkan bahwa manajemen yakin akan arus kas masa depan yang kuat. Dalam konteks nilai perusahaan menyatakan bahwa tindakan manajemen seperti pengumuman investasi baru atau perubahan kebijakan dividen memberikan sinyal kepada pasar tentang kondisi dan prospek perusahaan, yang kemudian mempengaruhi nilai perusahaan.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menganalisis hubungan antara keputusan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Misalnya, studi oleh Brigham dan Houston (2016) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan pendapatan dan

pertumbuhan. Di sisi lain, penelitian oleh Rialdy (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017. Selanjutnya penelitian milik Yuliana (2023) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini dengan penelusuran literatur review artikel- artikel di Google Scholar. Pendekatan ini dipilih untuk mengidentifikasi dan menganalisis hubungan kausal antara variabel independen (keputusan investasi dan kebijakan dividen) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana BUMN mengelola investasi dan dividen mereka, serta dampaknya terhadap nilai pasar mereka, yang dapat menjadi dasar bagi pengambilan keputusan strategis di masa mendatang.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini telah berhasil mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023. Berdasarkan analisis regresi linier yang dilakukan, ditemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan BUMN yang melakukan investasi secara tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan aset produktif dan efisiensi operasional. Hal ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa investasi yang dilakukan dengan baik akan memperkuat fondasi finansial perusahaan dan meningkatkan daya saingnya di pasar.

Selain itu, kebijakan dividen juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten dan menarik diyakini mampu meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori signaling, di mana dividen yang stabil atau meningkat dipandang sebagai sinyal positif tentang prospek masa depan perusahaan oleh pasar. Investor cenderung menganggap kebijakan dividen yang konsisten sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan manajemen yang baik, sehingga menambah daya tarik perusahaan di mata pemegang saham. Lebih jauh, analisis menunjukkan bahwa kombinasi antara keputusan investasi yang tepat dan kebijakan dividen yang efektif dapat memberikan dampak sinergis dalam meningkatkan nilai perusahaan.

BUMN yang mampu mengelola investasi dengan baik sekaligus mempertahankan kebijakan dividen yang menguntungkan cenderung memiliki kinerja yang lebih baik di pasar saham. Ini menegaskan pentingnya strategi manajemen yang seimbang antara ekspansi melalui investasi dan distribusi laba kepada pemegang saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa manajemen yang efektif dalam kedua aspek ini dapat menjadi kunci dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan.

## KESIMPULAN

Bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023, dengan kombinasi keduanya lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor dibandingkan hanya mengandalkan salah satu faktor. Temuan ini dapat digunakan oleh manajemen BUMN untuk merancang strategi keuangan yang lebih baik, serta memberikan wawasan kepada investor dalam penilaian investasi. Penelitian ini juga menyarankan untuk mengkaji variabel tambahan seperti struktur modal dan manajemen risiko dalam penelitian selanjutnya untuk pemahaman yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2019-2023). *Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan Perusahaan BUMN*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Cucu Sumartini, L. and Fajriany Ardining Tias, D. (2019) 'Analisis Kepuasan Konsumen Untuk Meningkatkan Volume Penjualan Kedai Kopi Kala Senja', *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 3(2), pp. 111–118. doi: 10.37339/e-bis.v3i2.124.
- Desy Geriadi, M. A. (2023) 'Peran Financial Technology dalam Memediasi Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi', *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), pp. 337–345. doi: 10.33395/jmp.v12i1.12410.
- Dewi, N. putu priscilia kartika and Astrie, K. (2020) 'Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Usia Produktif Di Kota Bandung', *Jurnal Mitra Manajemen*, 2(4), pp. 273–285.
- Fauza, M. S. (2018) 'Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share, dan Devident Payout Ratio Terhadap Harga Saham', *Jurnal Manajemen UNUD*, (5 (12)), pp. 8015–8045.
- Fauzhan, A. A., & Gustyana, T. T. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. *Proceeding of Management*, 6(3), 5611-5618.
- Jannah, M. *et al.* (2023) 'Mediasi Return On Asset Pada Keputusan Pendanaan , Keputusan Investasi , Dan Kebijakan Dividen Terhadap', (2), pp. 648–661.
- Medidjati, R. A. *et al.* (2023) 'Keragaman Gender di Dewan Komisaris dan Risiko Perusahaan: Perspektif Teori Agensi Perilaku', *Image : Jurnal Riset Manajemen*, 11(2), pp. 152–157. doi: 10.17509/image.2023.014.
- Nuzula & Nurlaily. (2020). *Dasar – Dasar Manajemen Investasi*.
- Pratiwi, R. A. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. JOM FISIP Universitas Riau, Vol. 4(2), 1-13
- Rialdy, N. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 – 2017*. *Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 1(3), 272-288.
- Risna Risna, Dwibin Kannapadang and Ade Lisa Matasik (2023) 'Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi', *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 3(3), pp. 112–123. doi: 10.55606/jebaku.v3i3.2856.
- Salwa, R. (2024) 'Inovasi Bisnis Organisasi Melalui Pemanfaatan Sistem Dan Teknologi Informasi', *CEMERLANG: Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 4(1), pp. 21–31.

- Sukmono, S., Tommy Kuncara and Alim Rahman Hakim (2023) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Reputasi Kap Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(03), pp. 128–139. doi: 10.56127/jukim.v2i03.808.
- Sari. A. R., Hermuningsih. S., Maulida. A. (2022). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2020*. FORUM EKONOMI, 24 (1), 1-12.
- Wikipedia. (2024). *Badan Usaha Milik Negara*.
- Widhiastuti, N. L. P. (2022) 'Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia', *Solusi*, 20(3), p. 267. doi: 10.26623/slsi.v20i3.5293.
- Yuliana. L. A., (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 110-125.
- Yulita, I. K. (2017) 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman di Indonesia', *Jurnal Penelitian*, 21(1), pp. 95–106.
- Yusmaniarti, Yusmaniarti, A. B. (2020) 'Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Independensi Auditor Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(1), pp. 50–67.