

Analisis Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Energi (*Analysis of Investment Policy, Debt Policy, Dividend Policy and Company Value in the Energy Sector*)

Silfani Ajeng Febriana^{1*}, Dian S.P. Koesoemasari², Nirmala Nirmala³

Universitas Wijayakusuma Purwokerto, Jawa Tengah^{1,2,3}

febrianasilfani@gmail.com^{1*}, diansafitripkoesoemasari@unwiku.ac.id², nirmalapwt@yahoo.co.id³



Riwayat Artikel

Diterima pada 7 Agustus 2024

Revisi 1 pada 1 September 2024

Revisi 2 pada 2 September 2024

Revisi 3 pada 13 September 2024

Disetujui pada 23 September 2024

Abstract

Purpose: This research aims to partially analyze the influence of investment policy, debt policy and dividend policy on firm value in energy sector companies listed on the IDX for the 2018-2022 period.

Methodology: This research uses quantitative methods. The population in this research was 75 companies. The sample was obtained using a purposive sampling technique of 14 companies. The data used in this research is secondary data from energy sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2018-2022, the amount of data is 70. The analytical tool used in this research is panel data regression with the help of E-views 12 software.

Results: The results of this study show that investment policy and dividend policy have a positive significant effect on firm value, while debt policy does not have a significant effect on firm value.

Limitations: The limitation of this research is that the value of the coefficient of determination (R^2) is only 62.05%, which is still relatively low because it is below 80%. Besides that, there is one hypothesis that can not be proven, namely the debt policy variable.

Contribution: This research can be used as consideration for investors before investing because the three company policies, namely investment policy, debt policy and dividend policy can provide an overview of the firm's condition.

Keywords: *investment policy, debt policy, dividend policy, firm value*

How to cite: Febriana, S. A., Koesoemasari, D. S. P., Nirmala, N. (2024). Analisis Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Energi. *Studi Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 3(1), 1-15.

1. Pendahuluan

Pasar modal menjadi sarana yang sangat penting dalam dunia bisnis karena tanpa adanya pasar modal, sebuah perusahaan yang go public tidak dapat menjalankan aktivitas operasinya (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Pasar modal merupakan tempat dimana perusahaan menerbitkan surat-surat berharga yang dimilikinya dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam waktu yang lama. Sebelum para investor membeli surat-surat berharga, mereka perlu menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu dengan melakukan analisis fundamental. Dimana salah satu bagian terpenting dalam analisis fundamental adalah nilai perusahaan karena, kemakmuran para shareholders tercermin dari nilai perusahaan (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Menurut Husnan (2019), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Kurnia (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan dikatakan dapat mempengaruhi perspektif investor sebelum mereka memutuskan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor akan beranggapan bahwa kinerja dari perusahaan baik. Hal tersebut menjadi sinyal yang positif bagi para investor untuk tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut (Dwiastuti & Dillak, 2019).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Menurut Asma & Redawati (2018), nilai perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme GCG, kebijakan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan pendanaan. Menurut Dwiastuti and Dillak (2019), nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan probabilitas. Menurut (Tambunan, Sabijono, & Lambey, 2019), nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan kebijakan hutang. Menurut Rahadi & Octavera (2018), nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen. Menurut Rajagukguk, Ariesta, and Pakpahan (2019), nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, solvabilitas, kebijakan hutang, dan keputusan investasi.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan investasi (Alza & Utama, 2018). Kebijakan investasi adalah suatu kebijakan yang menetapkan sejumlah dana baik dari pihak internal maupun eksternal untuk diinvestasikan dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Purba, Pasaribu, & Simanjuntak, 2021). Sedangkan menurut Suardana, Endiana, and Arizona (2020), kebijakan investasi merupakan kebijakan yang diambil oleh manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Kebijakan investasi yang tepat tentu akan berdampak pada kinerja optimal suatu perusahaan yang mana akan membantu meningkatkan profit perusahaan yang nantinya akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Alza & Utama, 2018). Kenaikan harga saham tersebut tentu akan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan kenaikan harga saham, investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga akan memberikan sinyal positif terhadap investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Alza and Utama (2018) dan Aprianto, Muttaqin, and Anshori (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi yang tepat oleh perusahaan akan memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan apabila perusahaan mampu mengelola kebijakan investasi dengan efektif dan efisien yang akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto and Khairiyani (2019) dan Fauziah and Hardiyanti (2022) menunjukkan hasil bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

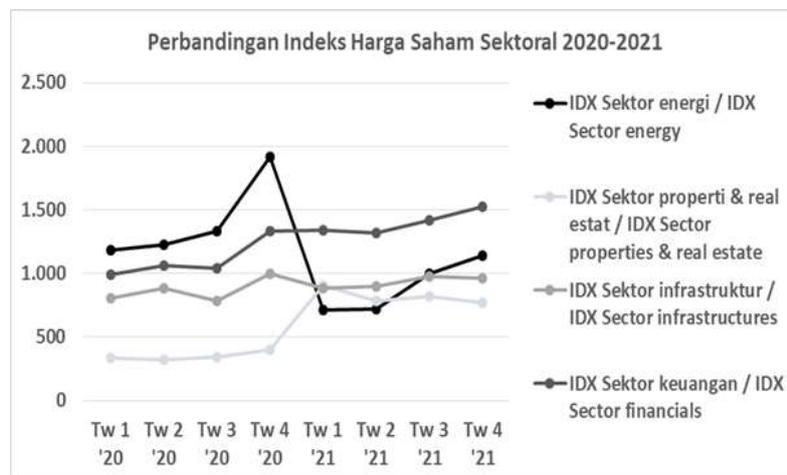
Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang (Tambunan et al., 2019). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang (Purba et al., 2021). Hutang merupakan sumber pendanaan kegiatan perusahaan yang berasal dari eksternal. Menurut Mentari and Idayati (2021), kebijakan hutang merupakan suatu pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam hal mendapatkan sumber-sumber pendanaan atau pembiayaan dari luar perusahaan berupa hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang yang tinggi pada perusahaan dapat memberikan sinyal positif dan negatif bagi para investor. Investor menilai bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi dinilai sebagai perusahaan yang yakin akan prospek perusahaan dimasa mendatang. Menurut Tarjo (2021), hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena efektifitas dari penggunaan aktiva yang sebagian besar dibiayai oleh hutang. Penggunaan aktiva secara efektif yang dibiayai oleh hutang akan berdampak pada profit perusahaan. Profit perusahaan sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan berupa peningkatan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk et al. (2019), Bandanuji and Khoiruddin (2020), Veda and Panji (2021), dan Tambunan et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Dewi and Suryono (2019) dan Fujianti, Hubbansyah, Siswono, and Sinaga (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kedua faktor di atas, kebijakan dividen merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Krisnawati & Miftah, 2019). Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa yang akan datang (FARIANTIN, 2022). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earnings) antara penggunaan pendapatan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Kurnia, 2019). Pembagian dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa kinerja dari perusahaan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan tentu juga membuat kesejahteraan para pemegang

saham meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto and Khairiyani (2019), Triani and Tarmidi (2019), dan Fujianti et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan reaksi pasar yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alza and Utama (2018), Munawar (2019) dan Saputri and Bahri (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bursa efek menurut pasal 1 ayat (4) UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa efek di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX). Bursa Efek Indonesia telah mengelompokkan klasifikasi baru atas sektor dan industri perusahaan tercatat pada tanggal 25 Januari 2021. Perubahan tersebut sebagai “Indonesia Stock Exchange Industrial Classification” atau IDX-IC (www.idx.co.id). Salah satu sektor yang masuk ke dalam klasifikasi baru tersebut adalah sektor energi. Sektor energi merupakan perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan (fossil fuels) sehingga, pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan pertambangan minyak bumi, gas alam, batu bara, dan perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa yang mendukung industri tersebut. Selain itu, sektor ini juga mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa energi alternatif (www.idx.co.id).

Sektor energi adalah salah satu sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang paling aktif terkait transaksi, volume dan nilainya (Rusni, 2022). Akan tetapi, akibat dari adanya pandemi Covid-19 yang melanda hampir seluruh negara di berbagai belahan dunia menyebabkan penggunaan energi mengalami penurunan dikarenakan adanya pembatasan sosial yang diberlakukan, tidak terkecuali di Indonesia. Hal tersebut menjadi salah satu faktor penyebab dari penurunan permintaan akan energi. Seperti yang terlihat pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Perbandingan Indeks Harga Saham Sektoral 2020-2021
 Sumber: bps.go.id 2020-2021 (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1 di atas, dapat dilihat bahwa pada triwulan pertama 2021, perusahaan sektor energi mengalami penurunan harga saham yang cukup drastis dibandingkan dengan harga saham perusahaan sektor properti & real estat, sektor infrastruktur, dan sektor keuangan pada masa pandemi Covid-19. Penurunan harga saham tersebut dikarenakan adanya ketidakstabilan harga beberapa sumber energi seperti minyak dan batubara. Selain itu, pandemi yang terjadi juga membuat kebutuhan energi tidak sebesar tahun-tahun sebelumnya yang menyebabkan harga batu bara dan minyak mengalami pergerakan yang cukup signifikan. Ketidakstabilan harga tersebut membuat permintaan minyak dan batubara cenderung kecil sehingga saham perusahaan energi mengalami penurunan (Kosasih, 2021). Pada triwulan kedua hingga keempat 2021, harga saham perusahaan sektor energi mulai menunjukkan peningkatan. Hal tersebut dikarenakan kasus Covid-19 mulai mengalami penurunan sehingga, pemerintah sudah memberikan kelonggaran terhadap aktivitas masyarakat yang menyebabkan aktivitas bisnis dan industri

sudah mulai beroperasi secara normal. Akibat dari adanya pergerakan harga saham sektor energi yang berfluktuatif tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri sebab, naik turunnya harga saham perusahaan akan mencerminkan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat fenomena penurunan harga saham sektor energi yang paling drastis dibandingkan dengan harga saham sektor lain. Selain itu, terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian “Analisis Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI “

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (signalling theory) pertama kali dikembangkan oleh Ross tahun 1977. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak yaitu manajer sebagai pihak internal dan kreditur serta investor sebagai pihak eksternal tidak sama atau bisa dikatakan terjadinya asimetri informasi dimana pihak perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor dan kreditur) (Sari, Depamela, Wibowo, & Febriani, 2022). Teori sinyal (signaling theory) membahas tentang bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) tentang keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan.

2.2 Teori Bird In The Hand

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner pada tahun 1956. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa pemegang saham lebih menyukai pembagian laba saat ini sebagai dividen dibandingkan laba yang diperoleh di masa mendatang. Teori ini beranggapan bahwa pendapatan dividen lebih pasti dibandingkan pendapatan modal di masa mendatang. Teori ini mengemukakan bahwa investor lebih menginginkan pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi akan menyebabkan kenaikan harga saham, hal tersebut tentunya akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Teori bird in the hand menjelaskan bahwa investor lebih mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi karena sesuai dengan tujuan mereka menanamkan saham yaitu untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen.

2.3 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2019), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan bagian dari besarnya harga saham yang dijual belikan pada pasar dan akan dibayarkan oleh investor jika perusahaan akan dijual (Rokhayati, Wahyuningsih, & Kurniawan, 2021). Sedangkan menurut Kurnia (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin baik perusahaan di mata para investor. PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut (Husnan, 2019):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

2.4 Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi adalah suatu kebijakan yang menetapkan sejumlah dana baik dari pihak internal maupun eksternal untuk diinvestasikan dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Purba et al., 2021). Sedangkan menurut Suardana et al. (2020), kebijakan investasi merupakan kebijakan yang diambil oleh manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Kebijakan investasi dapat diukur menggunakan Total Asset Growth (TAG), yaitu rasio yang membandingkan total aset tahun ini dikurangi dengan total aset tahun lalu dengan total aset tahun lalu. TAG dihitung dengan rumus sebagai berikut (Purba et al., 2021):

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total aset (t)} - \text{Total aset (t-1)}}{\text{Total aset (t-1)}} \times 100\%$$

2.5 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang (Purba et al., 2021). Sedangkan menurut Mentari and Idayati (2021), kebijakan hutang merupakan suatu pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam hal mendapatkan sumber-sumber pendanaan atau pembiayaan dari luar perusahaan berupa hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Kebijakan hutang dapat diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. DER dihitung dengan rumus sebagai berikut (Purba et al., 2021):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa yang akan datang (FARIANTIN, 2022). Sedangkan menurut (Kurnia, 2019), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earnings) antara penggunaan pendapatan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan bagian earning (pendapatan) yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor. DPR dihitung dengan rumus sebagai berikut (FARIANTIN, 2022):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Hipotesis pertama: Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan

Kebijakan investasi adalah suatu kebijakan yang menetapkan sejumlah dana baik dari pihak internal maupun eksternal untuk diinvestasikan dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Purba et al., 2021). Kebijakan investasi yang tepat tentu akan berdampak pada kinerja optimal suatu perusahaan yang mana akan membantu meningkatkan profit perusahaan. Dengan meningkatnya profit perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan tersebut yang nantinya akan memberikan sinyal positif terhadap investor (Alza & Utama, 2018). Kenaikan harga saham tentu akan berdampak pada nilai perusahaan karena dengan kenaikan harga saham, investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga akan memberikan sinyal positif terhadap investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kebijakan investasi yang tepat oleh perusahaan akan memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan apabila perusahaan mampu mengelola kebijakan investasi dengan efektif dan efisien yang akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Alza and Utama (2018) dan Aprianto et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

2.7.2 Hipotesis kedua: Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang (Purba et al., 2021). Perusahaan yang memiliki hutang tinggi berarti perusahaan tersebut yakin akan prospek perusahaan untuk kedepannya, sehingga pihak perusahaan berani mengambil risiko dengan menggunakan hutang yang tinggi untuk kegiatan operasionalnya. Hal tersebut memberikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki keyakinan yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan, sehingga membuat investor tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Tarjo (2021), hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena efektifitas dari penggunaan aktiva yang sebagian besar dibiayai oleh hutang. Penggunaan aktiva secara efektif yang dibiayai oleh hutang akan berdampak pada profit perusahaan. Dimana pihak perusahaan akan bekerja semaksimal

mungkin untuk menghasilkan keuntungan dengan dana yang didapatkan dari hutang. Profit perusahaan sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan berupa peningkatan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk et al. (2019), Bandanuji and Khoiruddin (2020), Veda and Panji (2021) dan Tambunan et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

2.7.3 Hipotesis ketiga: Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa yang akan datang (FARIANTIN, 2022). Menurut teori bird in the hand, pembayaran dividen yang tinggi dapat memaksimalkan nilai perusahaan karena, investor beranggapan bahwa dengan dividen tunai yang diterimanya maka resiko yang diambil lebih rendah dibandingkan dengan kemungkinan keuntungan atas investasi yang belum pasti didapatkan (Estuti, Hendrayanti, & Fauziyanti, 2020). Pembagian dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa kinerja dari perusahaan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan tentu juga membuat kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto and Khairiyani (2019), Triani and Tarmidi (2019) dan Fujianti et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan reaksi pasar yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

3. Metodologi penelitian

3.1 Metode penelitian

Metode penelitian yang digunakan yaitu metode penelitian kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Metode pengumpulan data yaitu dengan studi dokumentasi yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan studi pustaka yaitu dengan mempelajari berbagai literatur berupa penelitian terdahulu terkait variabel yang diteliti. Variabel dependen/terikat (Y) dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen/bebas (X) dalam penelitian ini yaitu kebijakan investasi (X1), kebijakan hutang (X2), dan kebijakan dividen (X3). Populasi pada penelitian ini yaitu 75 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 14 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu, sehingga data yang digunakan berjumlah 70 data. Kriteria pengambilan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2018-2022	62
2	Perusahaan yang membagikan dividen tunai pada periode tahun 2018-2022	14
Jumlah sampel		14
Jumlah tahun pengamatan		5
Jumlah data penelitian		70

Sumber: www.idx.co.id 2018-2022 (data diolah)

3.2 Metode analisis

Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan bantuan software E-views 12. Analisis data pada penelitian ini pertama, analisis statistik deskriptif yaitu teknik deskriptif yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data berdasarkan dengan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum variabel terikat dan tidak terikat dalam suatu penelitian (Ghozali, 2018). Kedua, pemilihan model regresi data panel yang dilakukan dengan beberapa pengujian yaitu, Uji Chow untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model atau Fixed Effect Model, Uji Hausman untuk menentukan model yang paling tepat antara Fixed Effect Model atau Random Effect Model dan Uji Langrage Multilpier untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model atau Random Effect Model. Ketiga, uji asumsi klasik yaitu, uji multikolinearitas untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen., uji heterokedastisitas untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain., dan uji autokorelasi untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Keempat, analisis regresi data panel. Kelima, uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu kebijakan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Keenam, uji kelayakan model (Uji F) dilakukan untuk menguji kelayakan model penelitian yang digunakan untuk mengestimasi populasi. Ketujuh, uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh dari variabel independen yaitu kebijakan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

4. Hasil dan pembahasan

4.1 Hasil penelitian

4.1.1 Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu teknik deskriptif yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data berdasarkan dengan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum variabel terikat dan tidak terikat dalam suatu penelitian (Ghozali, 2018). Hasil dari uji analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Ringkasan Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Y	X1	X2	X3
Mean	70	2,050714	15,90457	70,21543	57,36857
Maximum	70	22,30000	78,73000	194,7000	202,4300
Minimum	70	0,230000	-19,55000	14,02000	10,39000
Std.dev	70	2,961970	20,78859	42,49890	42,64032

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Hasil uji statistik deskriptif berdasarkan tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Nilai perusahaan (Y)

Nilai perusahaan yang diproses dengan Price to Book Value (PBV) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022 memiliki nilai tertinggi (maximum) sebesar 22,30000 (22,30) yang dimiliki oleh perusahaan Bayan Resources Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai terendah (minimum) dari nilai perusahaan yaitu sebesar 0,230000 (0,23) yang dimiliki oleh perusahaan AKR Corporindo Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata (mean) dari nilai perusahaan yaitu sebesar 2,050714 (2,05) dengan nilai standar deviasi sebesar 2,961970 (2,96).

2) Kebijakan investasi (X1)

Kebijakan investasi yang diproses dengan Total Asset Growth (TAG) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022 memiliki nilai tertinggi (maximum) sebesar 78,73000 (78,73) yang dimiliki oleh perusahaan Bayan Resources Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai terendah (minimum) dari kebijakan investasi yaitu sebesar -19,55000 (-19,55) yang dimiliki oleh perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) dari kebijakan investasi yaitu sebesar 15,90457 (15,90) dengan nilai standar deviasi sebesar 20,78859 (20,79).

3) Kebijakan hutang (X2)

Kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022 memiliki nilai tertinggi (maximum) sebesar 194,7000 (194,70) yang dimiliki oleh perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk pada tahun 2020. Sedangkan nilai terendah (minimum) dari kebijakan hutang yaitu sebesar 14,02000 (14,02) yang dimiliki oleh perusahaan Samindo Resources Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata (mean) dari kebijakan hutang yaitu sebesar 70,21543 (70,21) dengan nilai standar deviasi sebesar 42,49890 (42,49).

4) Kebijakan dividen (X3)

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022 memiliki nilai tertinggi (maximum) sebesar 202,4300 (202,43) yang dimiliki oleh perusahaan Trans Power Marine Tbk pada tahun 2020. Sedangkan nilai terendah (minimum) dari kebijakan dividen yaitu sebesar 10,39000 (10,39) yang dimiliki oleh perusahaan Bukit Asam Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata (mean) dari kebijakan dividen yaitu sebesar 57,36857 (57,37) dengan nilai standar deviasi sebesar 42,64032 (42,64).

4.1.2 Pemilihan model regresi data panel

1) Uji chow

Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

Ho = Common Effect Model (CEM)

Ha = Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
Cross-section F	3,126398	(13,53)	0,0017
Cross-section Chi-square	39,843976	13	0,0001

Sumber: Data diproses menggunakan *E-views 12*

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil dari cross section Chi- square menunjukkan p-value sebesar 0,0001. Hasil tersebut lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ ($0,0001 < \alpha = 0,05$) sehingga, Ho ditolak dan Ha diterima yang berarti model yang terpilih yaitu Fixed Effect Model.

2) Uji hausman

Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

Ho = Random Effect Model (REM)

Ha = Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
Cross-section random	12,407517	3	0,0061

Sumber: Data diproses menggunakan *E-views 12*

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil dari cross section random menunjukkan p-value sebesar 0,0061. Hasil tersebut lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ ($0,0061 < \alpha = 0,05$) sehingga, Ho ditolak dan Ha diterima yang berarti model yang terpilih yaitu Fixed Effect Model. Berdasarkan dari kedua hasil pengujian di atas yaitu Uji Chow dan Uji Hausman, model yang terpilih yaitu menggunakan Fixed Effect Model (FEM), sehingga uji yang ketiga yaitu uji Langrange Multiplier tidak perlu dilakukan

4.1.3 Uji asumsi klasik

1) Uji multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Keterangan
X1	1,000000	-0,006683	-0,341987	Terbebas Multikolinearitas
X2	-0,006683	1,000000	-0,168501	Terbebas Multikolinearitas
X3	-0,341987	-0,168484	1,000000	Terbebas Multikolinearitas

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil dari koefisien korelasi kebijakan investasi (X1) dengan kebijakan hutang (X2) sebesar $-0,006683 < 0,85$, kebijakan investasi (X1) dengan kebijakan dividen (X3) sebesar $-0,341987 < 0,85$, dan kebijakan hutang (X2) dengan kebijakan dividen (X3) sebesar $-0,168501 < 0,85$, maka pada model regresi terbebas dari gejala multikolinieritas.

2) Uji heterokedastisitas

Hasil dari uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Prob	Keterangan
X1	0,9679	Terbebas Heterokedastisitas
X2	0,5136	Terbebas Heterokedastisitas
X3	0,6140	Terbebas Heterokedastisitas

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil dari nilai probabilitas dari masing masing variabel independen yaitu lebih dari 0,05 maka model regresi terbebas dari gejala heterokedastisitas.

3) Uji autokorelasi

Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Statistic	Watson	Keterangan
2,048630		Terbebas Autokorelasi

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari d (Durbin-Watson) statistik sebesar 2,048630. Pada tabel Durbin-Watson dengan $k=3$ dan $n=70$, diperoleh nilai $dU= 1,7028$ dan nilai $4-dU= 2,2972$. Dikarenakan nilai d (Durbin-Watson) terletak diantara nilai dU dan $4-dU$ ($1,7028 < 2,048630 < 2,2972$), maka model regresi terbebas dari gejala autokorelasi.

4.1.4 Analisis regresi data panel

Berdasarkan analisis regresi data panel dengan menggunakan Eviews-12 model terbaik yang terpilih yaitu Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 8. Ringkasan Model Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-1,877691	1,195659	-1,570423	0,1223
X1	0,040671	0,015853	2,565494	0,0132

X2	0,030990	0,016698	1,855852	0,0690
X3	0,019272	0,008728	2,207944	0,0316

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel 8 di atas, persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -1,877691 + 0,040671X_1 + 0,030990X_2 + 0,019272X_3 + e$$

Dari hasil persamaan regresi di atas, dapat diuraikan sebagai berikut:

Konstanta sebesar -1,877691, artinya jika besaran dari variabel independen (kebijakan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen) bernilai nol, maka pengaruhnya terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) yaitu sebesar -1,877691.

Koefisien regresi variabel kebijakan investasi sebesar 0,040671. Hal ini berarti kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana setiap peningkatan kebijakan investasi sebesar 1 persen, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,040671 persen dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Koefisien regresi variabel kebijakan hutang sebesar 0,030990. Hal ini berarti kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana setiap peningkatan kebijakan hutang sebesar 1 persen, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,030990 persen dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0,019272. Hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar 1 persen, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,019272 persen dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.15 Uji koefisien determinasi (R^2)

Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-Squared	Adjust R-Squared	Std Error Of Regression	Sum Squared Resid
0,620463	0,505886	2,082065	229,7574

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari R-squared (R^2) sebesar 0,620463 atau 62,05 persen. Hal tersebut berarti variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen sebesar 62,05 persen dan sisanya sebesar 0,379537 atau 37,95 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar dari variabel yang diteliti.

4.1.6 Uji kelayakan model

Hasil dari uji kelayakan model (uji F) dapat dilihat pada tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10. Ringkasan Hasil Uji Kelayakan Model (uji F)

F Tabel	F Hitung	Prob(F-Statistic)	Kesimpulan
2,74	5,415239	0,000001	Signifikan

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari F-statistic atau Fhitung sebesar 5,415239. Dengan menggunakan derajat kebebasan ($df = (k-1=3) (n-k=66)$) dengan tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 0,05$ diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,74. Dikarenakan nilai dari F-statistic atau Fhitung lebih besar dari nilai Ftabel ($5,415239 > 2,74$) maka, H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti model regresi dinyatakan layak dipakai guna mengestimasi populasi atau memenuhi goodness of fit.

4.1.7 Uji t

Hasil dari uji t menggunakan dapat dilihat pada tabel 11 sebagai berikut:

Tabel 11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis (uji t)

Var	Coefficient	T Tabel	T Hitung	Prob	Kesimpulan
X1	0,040671	1,99656	2,565494	0,0132	Diterima
X2	0,030990	1,99656	1,855852	0,0690	Ditolak
X3	0,019272	1,99656	2,207944	0,0316	Diterima

Sumber: Data diproses menggunakan E-views 12

Berdasarkan tabel di atas, dapat diuraikan hasil sebagai berikut:

Hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 11, diperoleh nilai t-statistic atau t_{hitung} dari variabel kebijakan investasi (X1) lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu $2,565494 > 1,99656$ dan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,0132 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulan dari hasil tersebut yaitu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, **diterima**.

Hipotesis kedua

Berdasarkan tabel 11, diperoleh nilai t-statistic atau t_{hitung} dari variabel kebijakan hutang (X2) lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu $1,855852 < 1,99656$ dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 yaitu $0,0690 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Kesimpulan dari hasil tersebut yaitu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, **ditolak**.

Hipotesis ketiga

Berdasarkan tabel 11, diperoleh nilai t-statistic atau t_{hitung} dari variabel kebijakan dividen (X3) lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu $2,207944 > 1,66827$ atau nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,0316 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulan dari hasil tersebut yaitu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, **diterima**.

4.2 Pembahasan penelitian

4.2.1 Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai t_{hitung} ($2,565494$) $>$ t_{tabel} ($1,99656$) dan nilai probabilitas ($0,0132$) $<$ α ($0,05$) yang berarti hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, **diterima**. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruh positif dan signifikan berarti semakin meningkatnya kebijakan investasi, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin menurunnya kebijakan investasi, maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, kebijakan investasi yang diproses dengan Total Asset Growth (TAG) dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan dengan kebijakan investasi yang tepat akan berdampak pada peningkatan keuntungan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan semakin bertambahnya aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menjadikan kinerja perusahaan semakin optimal untuk dapat menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya tersebut. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan tentu akan berdampak pula pada meningkatnya harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham perusahaan nantinya akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat menjadikan sinyal bagi para investor bahwa kinerja perusahaan baik, sehingga para investor berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil analisis ini sesuai dengan teori sinyal yg menyatakan bahwa manajemen perusahaan perlu memberikan informasi atau sinyal kepada investor terkait dengan keberhasilan dan kegagalan perusahaan yang dapat menggambarkan prospek perusahaan. Informasi atau sinyal tentang kebijakan investasi perlu diperhatikan para investor sebagai bahan pertimbangan sebelum mereka berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alza and Utama (2018) dan Aprianto et al. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mubyarto and Khairiyani (2019) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai $t_{hitung} (1,855852) < t_{tabel} (1, 99656)$ dan nilai probabilitas $(0,0690) > \alpha (0,05)$ yang berarti hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, **ditolak**. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya variabel kebijakan hutang tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan hutang yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan tinggi rendahnya kebijakan hutang pada perusahaan bukan merupakan bahan pertimbangan penting bagi para investor untuk berinvestasi dan melihat bagaimana prospek suatu perusahaan. Kebijakan hutang pada perusahaan merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh setiap perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan dengan baik penggunaan hutang yang dimiliki untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan kedepannya, seperti kebangkrutan.

Hasil analisis ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan dengan perusahaan memberikan informasi terkait dengan tinggi rendahnya kebijakan hutang, maka akan memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan tersebut. Informasi mengenai tinggi dan rendahnya kebijakan hutang dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Akan tetapi, pada penelitian ini tinggi rendahnya kebijakan hutang tidak diperhatikan para investor untuk melakukan investasi, sehingga hal tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk et al. (2019), Bandanuji and Khoiruddin (2020), Veda and Panji (2021) dan Tambunan et al. (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana et al. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai $t_{hitung} (2,207944) > t_{tabel} (1, 99656)$ dan nilai probabilitas $(0,0316) < \alpha (0,05)$ yang berarti hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, **diterima**. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruh positif dan signifikan berarti semakin meningkatnya kebijakan dividen maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin menurunnya kebijakan dividen, maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan, investor beranggapan bahwa perusahaan yang membayarkan dividen tinggi menunjukkan bahwa keuntungan yang didapat perusahaan pun juga tinggi, sehingga hal tersebut menjadi sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Pembayaran dividen yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya. Hal tersebut tentu saja dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan, maka akan semakin meningkatkan harga saham perusahaan diikuti dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil analisis ini sesuai dengan teori bird in the hand yang menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai pembagian laba saat ini sebagai dividen dibandingkan dengan laba yang diperoleh di masa mendatang. Selain itu, teori ini juga menjelaskan bahwa pembayaran dividen yang tinggi lebih diharapkan para investor sesuai tujuan menanamkan sahamnya untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triani and Tarmidi (2019), Mubyarto and Khairiyani (2019), dan Fujianti et al. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saputri and Bahri (2021) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini yaitu, kebijakan investasi yang diproksikan dengan Total Asset Growth (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

Limitasi dan studi lanjutan

Nilai dari koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini hanya 62,05 persen masih tergolong rendah karena dibawah 80%. Selain itu, terdapat satu hipotesis yang tidak dapat dibuktikan, yaitu variabel kebijakan hutang. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel bebas lainnya yang berasal dari eksternal perusahaan, seperti inflasi, kurs, dan sebagainya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode analisis yang berbeda seperti regresi step wise agar dapat mengetahui sumbangan masing-masing variabel bebas pada variabel terikat.

Referensi

- Alza, R. Z., & Utama, A. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis Sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396-415.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39-51.
- Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Jurnal Ecopreneur*. 12, 3(2), 87-100.
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The effect of business risk and firm size on firm value with debt policy as intervening variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200-210.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137-146.
- Estuti, E. P., Hendrayanti, S., & Fauziyanti, W. (2020). Analisis Likuiditas, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Jurnal Capital: Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 114-126.
- FARIANTIN, H. E. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Ganec Swara*, 16(1), 1393-1399.

- Fauziah, N., & Hardiyanti, W. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, dividen, pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di daftar BEI. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Spesial Issue 4), 1887-1899.
- Fujianti, L., Hubbansyah, A. K., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). The effect of managerial ownership, dividend policy and debt on firm value: the Indonesia Stock Exchange cases. *INQUISITIVE: International Journal of Economic*, 1(1), 40-54.
- Ghozali, I. (2018). *Multivariate Analysis Application with the IBM SPSS 25 Program*. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.
- Husnan, S. (2019). EKMA4213 – Manajemen Keuangan (Edisi 3).
- Kosasih, D. T. (2021). Indeks Sektor Saham Energi Turun, Bagaimana Prospeknya pada 2021?
- Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Equity*, 18(2), 181-192.
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 182-186.
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen sebagai determinan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328-341.
- Munawar, A. (2019). The effect of leverage, dividend policy, effectiveness, efficiency, and firm size on firm value in plantation companies listed IDX. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 8(10), 244-252.
- Purba, S. T., Pasaribu, D., & Simanjuntak, W. A. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Methosika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 4(2), 140-150.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77-90.
- Rokhayati, I., Wahyuningsih, E. S., & Kurniawan, S. A. (2021). Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan Dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Di Bei. *Monex: Journal of Accounting Research*, 10(2), 174-183.
- Rusni, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *MAGISTER RESEARCH*, 1(2), 44-59.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The effect of leverage, profitability, and dividend policy on firm value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316-1324.
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Implementasi teori agensi, efisiensi pasar, teori sinyal dan teori kontrak dalam pelaporan akuntansi pada PT. *ESKIMO WIERAPERDANA*.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2).
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Tarjo, S. (2021). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Dalam Riset Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital*: Penerbit Adab.

- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm value: impact of investment decisions, funding decisions and dividend policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158-163.
- Veda, J. P. V., & Panji, S. I. B. (2021). The Effect Of Growth Opportunity, Firm Size, And Debt Policy On Firm Value Mediated By Profitability In Real Estate And Property Sector Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal Of Agricultural And Socio-Economic Sciences*, 119(11), 41-54.