



BISNIS: Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam
P-ISSN: 2442-3718, E-ISSN: 2477-5533
Volume 12, Nomor 2, Desember 2024 (PP : 199-228)
<https://journal.iainkudus.ac.id/index.php/Bisnis/index>
<http://dx.doi.org/10.21043/bisnis.v12i2.29286>

Pengaruh Kebijakan Investasi dan Human Resource Performance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

**Dian Ferriswara^{*1}, Yoosita Aulia², Sri Handini³, Alberta Esti Handayani⁴,
Nurhayati⁵, Ibnu Saria Latu Suneth⁶, Sherina Sasmita Mar'atus Solikha⁷,
Malika Izdihar A.⁸**

University Dr. Soetomo

**1dianferriswara@unitomo.ac.id*

Abstract

This research examines the impact of Investment Policy and Human Resource Performance on Financial Performance and its effect on Firm Value in companies within the automotive sector listed on the Indonesia Stock Exchange. This study is classified as explanatory quantitative research. The data collected for this research were analyzed using the Partial Least Squares (PLS) method, based on annual data from 2018 to 2023. The research findings indicate that out of the five hypotheses proposed, three are supported. Investment Policy, as measured by the Market to Book Assets ratio and Total Asset growth, significantly contributes to Financial Performance and Firm Value. Human Resource Performance, measured by Revenue per Employee and Net Income per Employee, significantly contributes to Financial Performance but does not impact Firm Value. Additionally, the research demonstrates that Financial Performance does not significantly influence Firm Value.

Keywords: *Investment, Human Resource Performance, Financial Performance, Firm Value*

Abstrak

Riset ini mengkaji dampak Kebijakan Investasi dan Kinerja Sumber Daya Manusia terhadap Kinerja Keuangan serta dampaknya pada Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor otomotif di BEI. Studi ini termasuk jenis kuantitatif eksplanatori. Data hasil penelitian dianalisis dengan metode Kuadrat Terkecil Parsial (PLS), pada data tahunan dari tahun 2018 hingga 2023. Temuan riset, lima hipotesis yang diajukan, tiga di antaranya didukung. Kebijakan Investasi dengan indikator rasio Market to Book Assets dan pertumbuhan Total Aset berkontribusi signifikan pada Kinerja Keuangan serta Nilai Perusahaan. Kinerja Sumber Daya Manusia

dengan indikator Revenue per Employee dan Net Income per Employee memiliki kontribusi signifikan pada Kinerja Keuangan, namun tidak memiliki kontribusi pada Nilai Perusahaan. Selain itu, riset membuktikan Kinerja Keuangan berkontribusi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Investasi, Human Resource Performance, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan mencerminkan efektivitas manajemen dalam pengelolaannya, yang dapat diukur melalui kinerja keuangan, terutama dalam hal pemanfaatan aset dan modal untuk memaksimalkan laba. Pentingnya nilai perusahaan terletak pada dampaknya terhadap persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai ini direfleksikan dengan harga perlembar saham pada perdagangan saham di Bursa Saham. Pada saat harga perlembar saham mengalami kenaikan, nilai perusahaan yang memiliki saham tersebut juga ikut meningkat, yang pada gilirannya akan menambah kekayaan pemegang saham. Sebuah nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di dalamnya.

Salah satu langkah krusial yang diambil perusahaan untuk meningkatkan nilainya adalah melalui Kebijakan Investasi. Kebijakan ini bertujuan bukan hanya sekedar meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga untuk menjaga keberlanjutan operasional. Menurut Sofia & Farida (2017), keputusan investasi melibatkan opsi pemilihan satu atau beberapa pilihan alternatif investasi yang paling memberikan keuntungan. Keputusan untuk melakukan investasi ini dapat berkontribusi pada nilai perusahaan, hal ini disebabkan besar kecilnya komposisi investasi akan menjadikan calon investor tertarik. Semakin besar investasi yang dilakukan, akan semakin tinggi juga peluang perusahaan dalam mendapatkan return. Dengan langkah yang tepat melakukan investasi, pandangan investor pada perusahaan akan semakin baik, sehingga permintaan saham perusahaan bersangkutan semakin tinggi.

Kebijakan investasi merujuk pada tindakan yang diambil untuk membuat keputusan mengenai alokasi dana perusahaan. Efisiensi dalam pengelolaan dana akan berdampak langsung pada tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut (Syahyunan, 2015). Menurut Mardiyanto (2009), kebijakan investasi mencakup seluruh keputusan yang dilakukan manajer untuk mendistribusikan dana perusahaan ke berbagai jenis aset dengan tujuan mendapatkan return di masa yang akan datang.



Beberapa penelitian membuktikan kebijakan investasi berkontribusi pada nilai suatu perusahaan. Kebijakan investasi dengan indicator tingginya Price Earnings Ratio, menandakan kualitas investasi yang dilakukan baik dan perusahaan memiliki prospek untuk tumbuh dimasa depan. Meningkatnya permintaan akan jumlah saham akan mendorong para investor untuk menilai saham yang bersangkutan dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya, sehingga akan meningkatkan Price to Book Value (PBV) dan nilai perusahaan (Sriwulandari dan Tri Ningsih, 2023). Rosa et al. (2023) menjelaskan keputusan investasi memiliki kontribusi yang positif pada nilai suatu perusahaan, di mana nilai suatu perusahaan akan cenderung meningkat pada saat keputusan investasi dilakukan. Sherine et al. (2021) membuktikan investasi yang dilakukan berkontribusi positif dan signifikan pada nilai suatu perusahaan, hal ini diakibatkan adanya alokasi dana yang digunakan untuk aset produktif. Namun, berbeda dengan temuan Hasanuddin (2021), yang membuktikan kebijakan investasi berkontribusi negatif yang tidak signifikan pada nilai suatu perusahaan, hal ini disebabkan dana yang digunakan pada aset produktif berdampak pada laba yang ditahan dan dividen yang diberikan pemilik saham, yang akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Sementara itu, Bon dan Hartoko (2022) membuktikan kebijakan investasi tidak berkontribusi pada nilai perusahaan, hal ni disebabkan adanya risiko investasi di masa depan yang tinggi dan return investasi yang tidak pasri, sehingga investor menilai keputusan investasi bukan sebagai faktor yang utama dalam mengkaji nilai suatu perusahaan.

Riset yang dilakukan Firmansyah et al. (2023) membuktikan keputusan untuk berinvestasi memiliki kontribusi yang nyata pada kinerja keuangan karena memiliki peran dalam mengalokasikan sumber daya. Sementara itu, studi oleh Chariri et al. (2018) membuktikan investasi yang ramah lingkungan berkontribusi secara positif pada peningkatan kinerja keuangan, di mana semakin baik investasi hijau yang dilakukan, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan. Gazali dan Toni (2019) juga menemukan bahwa kebijakan investasi berkontribusi nyata terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Quddus et al (2022) Kebijakan Investasi pada Investment in intangible assets maupun Investment in tangible assets mempunyai hubungan negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Penelitian Hajering et al (2018), Candy and Novai (2023) yang membuktikan kebijakan investasi hijau tidak memiliki kontribusi nyata pada Kinerja keuangan perusahaan).

Kinerja perusahaan secara financial memainkan peran penting dalam keberlangsungan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan solid dan modal yang memadai, perusahaan dapat lebih mudah menjalankan berbagai

strategi dan kebijakan. Kondisi keuangan yang sehat akan mendorong pertumbuhan perusahaan dengan lebih optimal. Untuk mencapai keuntungan yang maksimal, manajemen perusahaan dituntut untuk memanfaatkan semua sumber daya-baik modal, tenaga kerja, maupun keahlian-secara efisien dan efektif. Keberhasilan dalam pemanfaatan sumber daya ini harus mampu meningkatkan posisi ekonomi pemilik, termasuk memperkuat kemampuan mereka untuk melakukan investasi lebih lanjut. Jika peningkatan bersih terhadap posisi ekonomi tercapai, nilai tambah bagi pemegang saham juga akan terbentuk.

Sumber daya manusia berperan penting guna menyediakan tenaga kerja atau layanan dalam proses produksi, dengan penekanan pada mutu usaha yang dilakukan individu dalam proses memproduksi barang atau jasa. Kualitas tersebut mencakup energi, keterampilan, bakat, dan pengetahuan yang dimiliki seseorang yang dapat dimanfaatkan dalam proses produksi atau dalam menyediakan layanan yang bernilai (Mamun, 2009). Pada perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa dan manufaktur yang berskala besar, SDM menjadi salah satu faktor krusial dalam mencapai visi misi perusahaan, yaitu memperoleh terurn yang maksimal dalam jangka panjang. SDM yang berkualitas berkontribusi signifikan pada kegiatan operasional, mengoptimalkan penggunaan sumber daya lainnya di perusahaan, serta mengimplementasikan strategi usaha yang efektif (Widjaja, 2004).

Kontribusi dari sumber daya khususnya manusia pada hasil kerja kinerja perusahaan tidak bisa diukur langsung secara kuantitatif. Metode yang dilakukan untuk mengevaluasi sumber daya manusia secara kuantitatif masih belum adanya kesepakatan yang sesuai dan digunakan secara umum (Cascio, 2003). Riset berkaitan dengan konsep akuntansi khususnya pada sumber daya manusia dimulai pada tahun 1960-an, dan diperkenalkan serta dipopulerkan oleh Sir William Petty pada tahun 1961. Flamholtz (1971) memberikan definisi pada istilah akuntansi sumber daya manusia sebagai progres untuk mengukur dan melaporkan biaya serta nilai tiap pegawai pada suatu organisasi. Pada tahun 1973, Komite Asosiasi Akuntansi Amerika memberikan makna akuntansi sumber daya manusia merupakan suatu untuk mengidentifikasi dan mengukur data pegawai, yang bertujuan untuk menyampaikan informasi pada semua stakeholder. Akuntansi sumber daya manusia tidak saja mengukur biaya untuk investasi dalam penerimaan tenaga kerja, proses menempatkan pegawai, training, dan pengembangan pegawai saja, akan tetapi berkaitan dengan nilai pegawai dalam perusahaan secara ekonomi.



Terdapat Beberapa riset yang mengkaji korelasi antara sumberdaya manusia dan kinerja keuangan perusahaan, seperti studi Ogbodo dan Egbunike (2016), menemukan bukti adanya korelasi signifikan Rasio Kinerja Sumber Daya Manusia dan Pengembalian Aset. Selain itu, hipotesis kedua mengungkapkan korelasi nyata antara Rasio Kinerja Sumber Daya Manusia dan Margin Laba Bersih. Studi serupa oleh Kashanipour dan Farooji (2022) juga menemukan bahwa konsep profitabilitas biaya total adalah faktor umum dalam setiap aktivitas bisnis terkait profitabilitas perusahaan. Lebih jauh, profitabilitas dipengaruhi oleh pemanfaatan aktif setiap aktivitas dan sumber daya yang tersedia di pasar.

Berbeda dengan temuan Bassey dan Tapang (2012) yang mengungkapkan bahwa komponen biaya perolehan dan pengembangan dari Biaya untuk Pegawai yang menjadi beban perusahaan adalah faktor yang urgen dari biaya untuk sumber daya manusia dan tidak secara nyata berkontribusi pada produktivitas perusahaan. Khan (2010) mengkaji tentang efek praktik manajemen sumber daya manusia pada organisasi kinerja dari sampel 20 perusahaan di industri minyak dan gas di Pakistan menemukan sumber daya manusia manajemen adalah hubungan positif dan statistik yang signifikan dengan kinerja organisasi.

Berhasil tidaknya pengelolaan perusahaan akan ditentukan adanya kapabilitas manusia dalam mengelola berbagai sumber daya yang lain. Banyak perusahaan yang sadar bahwa keunggulan utama untuk tetap bertahan terletak pada unsure manusia sebagai penggerak utama perusahaan (Bassey dan Tapang, 2012). Kondisi ini terjadi karena semua unsure dalam perencanaan yang strategis dan pelaksanaan secara teknis, proses merencanakan, proses pengimplementasian, proses mengelola, dan proses mengendalikan perusahaan, terletak pada kemampuan berpikir manusia dan keterampilan yang dimiliki (Rao, 2013). Efisien dan efektifnya operasional perusahaan ketika mengelola aset yang berwujud akan sangat membutuhkan peran dan mutu SDM yang dimiliki perusahaan (Okpako et al., 2014).

Wealtherly (2003) memberikan argument modal manusia berperan penting dalam mengelola suatu bisnis, yang ditandai adanya proses globalisasi yang berdampak pada kemajuan perdagangan pada banyak bisang seperti bidang telekomunikasi, bidang angkutan, dan bidang jasa keuangan. Kemunculan media maya dengan perkembangan teknologi dan informasi yang terjadi secara masiv. Semua Perubahan ini menyebabkan transformasi dalam kegiatan usaha dan menjadikan sumberdaya tidak berwujud menjadi penting bagi semua perusahaan.

Harga pasar saham merupakan cerminan Nilai perusahaan (Fama, 1978). Banyak determinan yang berkontribusi pada harga suatu saham, kondisi fundamental merupakan salah satunya, posisi keuangan perusahaan dan pengeluaran pada tenaga kerja (Arifin, 2001). Faktor faktor yang berkaitan dengan Kondisi keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang dianalisis oleh para investor pada saat hendak melakukan investasi. Investor dan Calon investor akan melakukan evaluasi pada factor fundamental perusahaan dengan mengkaki Nilai Buku Saham, Price to Book Value, Laba Per lembar saham, dan Price Earnings Ratio (Tryfino, 2009).

Investor tidak hanya perlu memperhatikan analisis rasio, tetapi juga harus menganggap manusia dalam perusahaan sebagai faktor yang utama karena SDM berperan sebagai pelaksana inti pada perusahaan. Sumber daya manusia memiliki hubungan erat dengan modal intelektual. Riset Sisodia et al. (2021) membuktikan adanya korelasi positif sumber daya manusia dengan nilai suatu perusahaan. Manusia sebagai modal menghasilkan nilai dengan tiga metode: pertama, dengan memanfaatkan peluang pertumbuhan yang ada saat ini secara lebih efektif; cara kedua dengan menghadirkan peluang pertumbuhan pada masa yang akan datang; dan cara ketiga dengan mengurangi volatilitas yang terkait dengan tingkat pertumbuhan perusahaan. Ogundajo (2022) dalam penelitiannya membuktikan pelaporan akuntansi sumber daya manusia berkontribusi nyata pada nilai suatu perusahaan. Namun, Khadijeh dan Arash (2014) dalam penelitian mereka menemukan bukti bahwa sumber daya manusia tidak berkontribusi pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan indikator harga perlembar saham perusahaan manufaktur di India.

Faktor lain yang dijadikan bahan evaluasi bagi investor sebelum berinvestasi adalah nilai perusahaan, hal inilah sebagai tujuan utama manajemen keuangan perusahaan. Agar nilai perusahaan meningkat, manajemen bagian keuangan akan melakukan berbagai cara bagaimana menghasilkan return yang maksimal atau mendapatkan keuntungan yang paling besar, meningkatkan tingkat kesejahteraan pada pemilik saham. Kesejahteraan yang maksimal bagi pemilik saham dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan dan akan Nampak dari harga saham yang beredar di masyarakat.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diperoleh, yang akan dicerminkan oleh harga perlembar saham dan terlihat juga pada hasil kinerja keuangan, serta kebijakan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Return saham yang tinggi merupakan tanda bahwa kinerja perusahaan yang bersangkutan solid, sehingga kinerja



keuangan akan secara tidak langsung mendeskripsikan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu memperoleh laba yang meningkat, harga perlembar saham akan cenderung naik.

Kinerja keuangan yang tinggi dapat berkontribusi pada peningkatan nilai suatu perusahaan. Tingginya Nilai suatu perusahaan dapat menjadi perhatian investor yang memiliki keinginan menginvestasikan modalnya agar dapat memperoleh dividen. Jika suatu perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang besar pada tahun bersangkutan, dividen per saham yang diberikan pada pemegang saham akan meningkat, sehingga yang terjadi pada tahun berikutnya, akan lebih banyak lagi calon investor yang ingin menginvestasikan menanamkan modalnya. Berdasarkan teori sinyal, kinerja keuangan, merupakan pertanda positif dari pengelola perusahaan, hal tersebut mencerminkan prospek yang baik di masa depan bagi perusahaan, dan kondisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Berbagai penelitian terdahulu memberikan bukti kinerja keuangan berkontribusi pada nilai perusahaan, seperti riset Purwanto dan Agsutin (2017), pertumbuhan laba perusahaan berkontribusi pada PBV, rasio lancar rasio berpengaruh terhadap PBV, rasio hutang terhadap ekuitas berpengaruh terhadap PBV dan pengembalian atas asets berpengaruh terhadap PBV. Lebih lanjut Marsha dan Murtaqi (2017) dalam penelitiannya menyatakan terdapat dua rasio keuangan berkontribusi pada nilai perusahaan yaitu Pengembalian atas ekuitas, rasio lancar yang memiliki korelasi positif dengan nilai perusahaan, satu rasio keunagna yaitu acid test ratio tidak berkontribusi pada nilai perusahaan dan memiliki arah korelasi yang negative. Hasil riset Murni, et al (2018) menunjukkan DER berpengaruh terhadap pengembalian atas ekuitas. Lebih lanjut Monika dan Khafid (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu pengembalian atas ekuitas berkontribusi pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai dampak kebijakan investasi dan kinerja sumber daya manusia pada hasil kerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan yang menunjukkan ketidaksamaan hasil temuan, hal ini mengindikasikan adanya apa yang disebut oleh para ahli sebagai ketidaklengkapan teori, terutama terkait dengan teori keuangan dan teori akuntansi, khususnya sumber daya manusia. Situasi ini menunjukkan bahwa meskipun model penjelasan yang ada, seperti Teori Sinyal, Teori Pemangku Kepentingan, dan Akuntansi Sumber Daya Manusia, didasarkan pada landasan teoritis yang kuat, bukti empiris yang mendukungnya masih menunjukkan adanya perdebatan atau ketidaksepakatan dalam hasil penelitian.

Berdasarkan kondisi tersebut, diperlukan penelitian empiris yang lebih mendalam dan cermat untuk menguji model-model ini atau mengembangkan model baru yang lebih representatif.

Berdasarkan beberapa kajian penelitian terdahulu, terkait indikator maupun hubungan yang digunakan Kebaruan penelitian ini adalah: menggunakan indikator Revenue per Employee dan Net Income per Employee yang merupakan indikator yang secara langsung menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan sumberdaya manusia untuk menghasilkan kinerja keuangan yang belum banyak digunakan oleh peneliti terdahulu. Riset ini memiliki tujuan untuk mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi firm value ditinjau dari faktor SDM Perusahaan dan Kebijakan Keuangan Perusahaan. Hasil capaian yang diharapkan adalah memberikan masukan yang bermanfaat bagi Perusahaan akan pentingnya kebijakan Investasi dan SDM Perusahaan dalam meningkatkan financial performance dan firm value

Riset dilakukan pada beberapa perusahaan di sektor otomotif dan komponennya yang Listing di BEI selama periode 2018 hingga 2023. Perusahaan bidang otomotif dan komponen penunjang lainnya dipilih sebagai objek penelitian karena industri manufaktur ini terbesar kedua di Asia Tenggara dan kawasan ASEAN, setelah Negara Thailand. Industri otomotif ini berperan penting dalam menyokong pertumbuhan ekonomi nasional, hal ini dibuktikan dengan penjualan mobil roda empat mencapai 26.658 kendaraan atau setara 11 triliun rupiah pada tahun 2022. Pada rentang kuartal ke II 2023, sektor otomotif bertumbuh mencapai 9,66 persen, pertumbuhan ini melebihi pertumbuhan industri pengolahan nonmigas. Selain itu, ekspor mobil builtup meningkat jadi 25 persen atau setara 3,15 miliar USDollar pada kuartal ke I tahun 2023. Industri otomotif yang ada di Indonesia memiliki total kapasitas produksi 2,35 juta unit setiap tahun. Industri ini mampu menyediakan lapangan pekerjaan bagi 38 ribu orang dan mempekerjakan 1,5 juta lebih tenaga kerja.

KAJIAN LITERATUR

Kebijakan Investasi

Myers merupakan tokoh yang memperkenalkan Istilah Investment Opportunity Set pertama kali, yang menggambarkan perusahaan merupakan percampuran antara aset yang berwujud dan opsi investasi masa depan (Subekti dan Kusuma, 2001). Opsi investasi di masa depan ini meliputi berbagai proyek yang ditunjang penelitian, akan tetapi juga menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam mengambil peluang



dalam memperoleh keuntungan dibandingkan dengan para pesaing yang sama sama dalam satu industri. (Gaver dan Gaver, 1993). Opsi berinvestasi ini menggambarkan sampai sejauh mana peluang untuk investasi yang tersedia untuk perusahaan. Dalam asumsi ini, nilai suatu perusahaan akan disebabkan oleh keputusan pebelanjaan yang akan dilakukan pada masa yang akan datang. Oleh karena itu, pipihan untuk berinvestasi tidak saja investasi secara tradisional seperti eksplorasi bahan mineral, akan tetapi menyangkut keputusan pengeluaran dana lainnya, seperti kegiatan promosi sebagai pendukung berhasil tidaknya perusahaan (Prasetyo, 2001).

Kebijakan menanamkan modal ini berkontribusi pada nilai suatu perusahaan. Kebijakan Investasi ini umumnya dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai dana yang tinggi. Kebijakan investasi pada suatu perusahaan juga mapu meningkatkan assets perusahaan. Kebijakan investasi yang dilakukan perusahaan, akan mengakibatkan akumulasi aset, sehingga nilai dari perusahaan dapat meningkat sejalan seiring dengan meningkatnya assets para investor (Laksono dan Rahayu, 2021). Kebijakan pada investasi, pendanaan, dan dividen mempunyai tujuan yang sama, yaitu menginginkan return yang sesuai dengan risiko yang dihadapi. Return yang diharapkan ini dimaknai sebagai besarnya keuntungan yang diharapkan, sedangkan risiko merujuk pada kemungkinan tidak tercapainya target revenue yang diharapkan atau dalam kata lain terjadi penyimpangan return. Semakin besar penyimpangan retron yang diharapkan, semakin tinggi juga risiko yang dihadapi (Sartono, 2012).

Kebijakan untuk berinvestasi merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan pilihan jadi atau tidaknya kebijakan investasi (Nurlela et al., 2019). Proses pilihan ini tidak didasarkan pada keinginan keinginan memperoleh return saja. Saat perusahaan memilih Opsi investasi, langkah awal adalah memilih dan mengkaji proyek mana saja yang kira kira berpotensi menghasilkan return yang tentunya harus dikaji lebih dulu jumlah dana yang perlu diinvestasikan (Murtini, 2008). Kebijakan investasi ini dapat sebagai determinan yang paling berkontribusi bagi perusahaan karena memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Wahyuni dan Purwaningsih, 2019)..

Keputusan investasi merupakan bagian penting dari manajemen keuangan yang menegaskan bahwa jika perusahaan membuat keputusan berinvestasi, kesempatan memperoleh return akan meningkat, sehingga akan berdampak pada persepsi pandangan investor pada saham perusahaan (Natanael, 2021). Investasi berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan; jika manajer mampu memilih

kebijakan yang tepat, aset yang diinvestasikan akan mengoptimalkan kinerja perusahaan, kinerja ini dianggap sebagai sinyal positif bagi investor, dengan adanya ketertarikan investor pada saham perusahaan, dan investor tertarik pada saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Togatorop dan Susan, 2022). Keputusan untuk melakukan kebijakan investasi ini berkaitan dengan kebijakan yang dilakukan manajer untuk mengalokasikan dana hasil dari investasi pada beberapa aset agar memperoleh return (Fitiriawati et al., 2021). Keputusan investasi akan berkontribusi bagi nilai perusahaan, hal ini terjadi jika eksekutif memiliki kemampuan membuat keputusan dan keputusan tersebut menguntungkan perusahaan di masa depan. Keuntungan perusahaan ini mampu meningkatkan nilai perusahaan, hal ini diakibatkan tingginya kinerja perusahaan. Meningkatnya permintaan akan saham mampu mendorong investor untuk menilai saham lebih tinggi daripada yang tercatat di neraca perusahaan (Yuniastri et al., 2021)

Berdasarkan literatur dan argumen yang telah dijabarkan, hipotesis penelitian adalah:

H1: Kebijakan Investasi berdampak signifikan pada Kinerja Keuangan

H2: Kebijakan Investasi berdampak signifikan terhadap Firm Value

Human Resource Performance

Sumber Daya Manusia (SDM) merujuk pada individu yang mampu memberikan kontribusi dalam bentuk usaha kerja atau jasa selama proses produksi (Widjaja, 2004). Ini menyoroti betapa krusialnya mutu usaha yang dilakukan individu dalam usahanya memproduksi suatu barang maupun atau jasa. Mutu ini bisa berupa energi, skills, bakat, dan knowledge yang bisa dipergunakan saat memproduksi atau dalam memberikan pelayanan yang bermanfaat (Mamun, 2009). Akuntansi Sumber Daya Manusia melibatkan pengelolaan biaya yang berkaitan dengan SDM sebagai aset, berbeda dari akuntansi tradisional yang menganggap biaya tersebut sebagai pengeluaran yang mengurangi laba (Bullen dan Eyler, 2010). Akuntansi Sumber Daya Manusia berfungsi untuk mengidentifikasi, mengakumulasi, dan menyebarluaskan informasi tentang SDM dalam bentuk nilai moneter, baik dalam dolar maupun naira. Dengan demikian, akuntansi sumber daya manusia berfungsi untuk mencatat nilai individu pada perusahaan, sehingga mampu meningkatkan informasi ketika dilakukan pengambilan keputusan semua stakeholder yang menggunakan informasi keuangan tersebut (Enyi & Akindehinde, 2014).



Berdasarkan PSAK Nomor 19, yang dimaksud dengan aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh entitas karena kejadian masa lalu, dengan harapan mendapatkan return secara ekonomi di masa depan. Berdasarkan definisi tersebut, sulit untuk menggolongkan sumber daya manusia sebagai aset perusahaan, hal ini disebabkan tidak terpenuhinya beberapa kriteria jika disebut aset (Sudarno, 2010). Salah satu tantangan utama adalah pengukuran nilai moneter dari sumber daya manusia. Sampai sekarang, pengaturan pada sumber daya manusia terdapat pada PSAK Nomor. 57, yang hanya membahas tentang kewajiban estimasi, kewajiban kontinjensi, dan aktiva kontinjensi. Peraturan ini mengharuskan perusahaan untuk memperkirakan kewajiban kontinjensinya, termasuk pesangon, penghargaan masa kerja, dan kompensasi karyawan.

Menurut pandangan Teori Stakeholder, semua aktivitas dari manajemen perusahaan memiliki tujuan menciptakan nilai, di mana kepemilikan dan pemanfaatan asset SDM, terutama modal intelektual, akan membuat perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dan mampu menciptakan value added (Freeman, 2004). Teori stakeholder menegaskan manajemen perusahaan dituntut memiliki kemampuan melakukan kegiatan yang menguntungkan bagi stakeholder dan menginformasikan kegiatan yang telah dilakukan pada stakeholder, stakeholder memiliki hak memperoleh informasi tersebut. Informasi yang perlu diketahui stakeholder adalah terkait dengan Modal Manusia. Sumber daya manusia dianggap sebagai elemen penting untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dalam ekonomi berbasis pengetahuan. Dengan mengandalkan keterampilan individu dan tenaga kerja yang erkerja pada perusahaan, transparansi informasi mengenai sumber daya manusia mampu berkontribusi signifikan bagi organisasi maupun institusi (Boujelbene dan Habib, 2013).

Penelitian Ogbodo dan Egbunike (2016), Kashanipour dan Farooji (2022), Sisodia et al (2021) membuktikan adanya korelasi nyata antara Rasio Kinerja Sumber Daya Manusia dan Pengembalian Aset, sementara, hipotesis dua mengungkapkan bahwa terdapat korelasi signifikan antara Rasio Kinerja SDM dan Margin Laba Bersih. Konsep profitabilitas biaya total merupakan hal yang umum dalam setiap aktivitas bisnis mengenai profitabilitas perusahaan. Terdapat korelasi positif antara SDM dan nilai perusahaan. Penelitian Ogundajo (2022), menemukan bukti terdapat kontribusi signifikan pelaporan informasi Akuntansi SDM pada nilai perusahaan.

Berdasarkan literatur dan argumen yang telah dipaparkan, hipotesis penelitian adalah:

H3: Human Resources Performance Ratio berdampak signifikan pada Kinerja Keuangan

H4: Human Resources Performance Ratio berdampak nyata pada Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu perusahaan atau organisasi dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuan dan menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan juga merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, karena kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Secara keseluruhan, kinerja keuangan memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan suatu perusahaan serta kemampuannya untuk tumbuh dan beroperasi secara berkelanjutan. Oleh karena itu, suatu perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangannya agar menarik minat investor, yang biasanya mencari perusahaan dengan kinerja terbaik untuk menanamkan modalnya.

Kinerja keuangan merupakan capaian seluruh aktifitas perusahaan dalam menggunakan semua sumber daya keuangan yang ada. Makna lain, kinerja keuangan merupakan cerminan output dari bermacam macam aktivitas individu yang dibuat secara kontinyu oleh pihak manajemen, hasil tersebut sebagai pertimbangan evaluasi kinerja seluruh organ perusahaan atau manajemen secara menyeluruh (Gitman dan Zutter, 2012). Kinerja keuangan sebagai salah satu determinan yang menjadi pertimbangan oleh calon investor saat melakukan evaluasi saham. Oleh sebab itu, tetap menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan perlu bagi perusahaan agar dapat dipastikan sahamnya tetap relevan dan menarik investor. Informasi Laporan keuangan memiliki fungsi sebagai gambaran kinerja keuangannya. Informasi keuangan memiliki fungsi sebagai sumber informasi, seagai akuntabilitas manajemen kepada para pemilik saham perusahaan (Harahap, 2004).

Beberapa kajian empiris membuktikan Financial Performance berkontribusi pada firm value, seperti penelitian Purwanto dan Agsutin (2017) yang membuktikan pertumbuhan laba berkontribusi signifikan yang negative pada PBV, Rasio hutang terhadap ekuitas berpengaruh signifikan negative terhadap Price Book Value dan pengembalian atas asets memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Price Book Value. Lebih lanjut Marsha dan Murtaqi (2017) dalam penelitiannya menemukan



bukti ketiga rasio keuangan berdampak signifikan pada Firm Value. Pengembalian atas ekuitas dan Rasio Lancar memiliki korelasi positif dengan firm value, Acid Test Ratio memiliki korelasi negative.

Berdasarkan literatur dan argumen di atas, hipotesis penelitian adalah:

H5: Kinerja Keuangan berdampak signifikan pada Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Riset ini mengadopsi jenis penelitian kuantitatif explanatory dengan maksud menjelaskan korelasi diantara variabel yang diteliti dengan menggunakan uji hipotesis (Singarimbun & Effendi, 2011). Tujuan riset ini menguji hipotesis pengaruh Kebijakan Investasi dan Human Resources Performance Ratio pada Kinerja Keuangan serta Nilai Perusahaan. Populasi pada Riset semua perusahaan di sektor Otomotif beserta komponennya yang mencatatkan sahamnya di BEI pada tahun 2018 hingga 2023, yaitu sebanyak 12 perusahaan yang memiliki data lengkap. Sampel yang diteliti sejumlah 12 perusahaan selama periode 6 tahun, menghasilkan total $12 \times 6 = 72$ observasi.

Tabel 1. Variabel, Indikator dan Pengukuran

Variabel	Indikator	Pengukuran
Eksogen		
Kebijakan Investasi	Market to Book assets Ratio (MBAR)	$MBAR = \frac{(total\ aktiva - total\ ekuitas + (saham\ beredar \times harga\ saham))}{Total\ assets}$
	Pertumbuhan Total Assets	(Kallapur & Trombellv 1999) $TAG = \frac{total\ aktiva\ ke\ t - Total\ aktiva\ t - 1}{Total\ aktiva\ t - 1}$
Human Resources Performance Ratio	Revenue per Employee	(Kallapur & Trombellv 1999) $REP = \frac{Revenue}{Number\ of\ Employess}$
	Net Income per Employee	(Ogbodo & Egbunike. .2016) $NIPE = \frac{Net\ Income}{Number\ of\ Employess}$
(Ogbodo & Egbunike. ,2016)		

		Endogen
Kinerja Keuangan	Pengembalian Assets	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$
	Pengembalian Ekuitas	$ROE = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$
	Laba Per Lembar Saham	$EPS = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$
Nilai Perusahaan	Price earning ratio	$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}} \times 100$
	Price Book Value	$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100$

Analisis data Penelitian menggunakan SEM – PLS yang dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

1. Melakukan evaluasi pada model luar. Model pengukuran ini menjelaskan korelasi antara tiap tiap blok dari indikator dengan variabel laten. Model ini dipergunakan menguji tingkat validitas dan reliabilitas konstruk yang meliputi Validitas Konvergen dan Diskriminan.
2. Kedua, menilai Inner Model. Uji kesesuaian antara model teoritis dan data empiris dapat dievaluasi menggunakan statistik kesesuaian. Suatu model dianggap memadai jika matriks kovariansi model tersebut sama dengan matriks kovariansi data teramati. Kesesuaian model dalam program WarpPLS 6.0 dapat dinilai dari keluaran umum, yang dievaluasi berdasarkan indeks kesesuaian model dan nilai P. Sepuluh indikator kesesuaian yang diamati adalah Average Path Coefficient, Average R-Squared, Average Adjusted R-Squared, Average Block Variance Inflation Factor, Average Full Collinearity VIF, Tenenhaus Good Fit Index, Sympton Paradox Ratio, R-Squared, Statistical Suppression Ratio dan Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio.



HASIL

Hasil Outer Model

Validitas Convergent

Nilai muatan dikategorikan valid jika faktor muatannya $> 0,30$. Hasil komputasi pengolahan data menggunakan WarpPLS tersaji pada table berikut .

Tabel 2
Outer Loading Indikator Variabel Penelitian

Indikator	Hasil	Prob	Keterangan
MBAR	0,753	$< 0,001$	Valid
TAG	0,753	$< 0,001$	Valid
REP	0,874	$< 0,001$	Valid
NIPE	0,874	$< 0,001$	Valid
ROA	0,972	$< 0,001$	Valid
ROE	0,982	$< 0,001$	Valid
EPS	0,273	0,007	Tidak Valid
PER	0,952	$< 0,001$	Valid
PBV	0,952	$< 0,001$	Valid

Dari hasil analisa data diketahui bahwa Indikator Variabel Kinerja Keuangan Earning Per Share menghasilkan nilai muatan < 0.3 , sehingga indikator dikatakan belum dapat merepresentasikan secara baik konstruk Kinerja Keuangan. Hasil tersebut belum mampu menilai tingkat validitas bahwa indikator tersebut terbukti sebagai konstruk indikator yang valid. Dengan demikian EPS di keluarkan dari model guna melakukan analisis lanjutan.

Validitas Diskriminan

Penilaian validitas diskriminan, metode AVE dapat dipergunakan pada masing masing konstruk / variabel laten. Suatu model dianggap mempunyai validitas

diskriminan yang baik jika nilai akar dari kuadrat AVE tiap konstruk lebih besar dibanding korelasi antara dua konstruk lainnya dalam model penelitian.

Table 3.
Average Variance Extracte

Variabel	AVE
Kebijakan Investasi	0.753
<i>Human Resource Performance</i>	0.874
Kinerja Keuangan	0.986
Nilai Perusahaan	0.952

Tabel 3 diperoleh nilai Average Variance Extracted pada semua variabel berada > 0,50. Dengan demikian, tidak ada masalah terkait validitas diskriminan dalam model yang diuji. Pengujian reliabilitas konstruk laten dipergunakan cronbach's alpha dan komposit reliabilitas. Konstruk termasuk reliabel apabila nilainya > 0,60. Hasil uji ditampilkan table berikut.

Tabel 4.
Hasil Reliabilitas

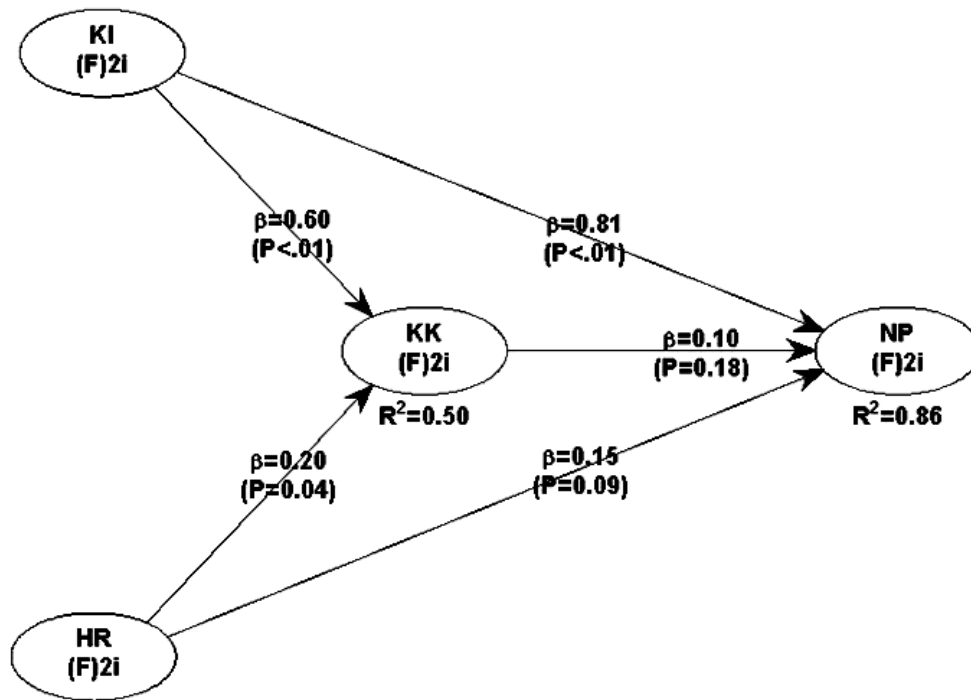
	Cronbachs Alpha	Composite Reliability
Kebijakan Investasi	0.736	0.724
Human Resource Performance	0.692	0.866
Kinerja Keuangan	0.972	0.986
Nilai Perusahaan	0.897	0.951

Hasil *cronbach's alpha* seluruh variabel handal atau reliabel dimana nilai koefisiens *cronbach's alpha* > 0.60. Berdasarkan *composite reliability seluruh variable* memiliki nilai > 0.6 sehingga memenuhi relaibiliats komposit



Hasil Model SEM - PLS.

Hasil Analisis data menggunakan WarpPLS 6.0 sebagai uji model statistik, Para peneliti menggunakan model persamaan struktural (SEM) untuk menganalisis model penelitian empiris (lihat Gambar 1).



Gambar 1
Hasil Komputasi SEM

Evaluasi Model Struktur (Inner Model)

Uji kesesuaian diantara model secara teoritis dan data hasil penelitian dapat dinilai melalui ukuran yang digunakan dalam statistik untuk mengevaluasi seberapa baik model yang diajukan sesuai dengan data yang diamati. Sebuah model dianggap fit jika matriks kovarians modelnya sejalan dengan matriks kovarians data yang diamati. Indeks kecocokan model dan nilai P menunjukkan hasil dari sepuluh indikator fit.

Tabel 5.
Model Fit

Model Fit and Quality Indices	Ketentuan Fit	Hasil	Penjelasan
Average path coefficient	$P < 0.05$	0.374, $P < 0.001$	Baik
Average R-Squared	$P < 0.05$	0.682, $P < 0.001$	Baik
Average Adjusted R-Squared	$P < 0.05$	0.672, $P < 0.001$	Baik
Average block VIF	Diterima apabila ≤ 5 , ideal apabila ≤ 3.3	1.270	ideal
Average full collinearity VIF	Diterima apabila ≤ 5 , idel apabila ≤ 3.3	1.982	ideal
Tenenhaus GoF	Kecil ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , besar ≥ 0.36	0.740	Baik
Sympson's paradox ratio	Diterima apabila ≥ 0.7 , idel apabila = 1	1.000	Ideal
R-squared contribution ratio	Diterima apabila ≥ 0.9 , idel apabila = 1	1.000	Ideal
Statistical suppression ratio	Diterima apabila ≥ 0.7	1.000	Baik
Nonlinear bivariate causality direction ratio)	Diterima apabila ≥ 0.7	1.000	baik

Tabel 6.
Koefisien Determinasi

Variabel	R Square
Kinerja Keuangan	0.501
Nilai Perusahaan	0.863



Besaran Koefisien Determinasi Kinerja Keuangan = 0.501, hal ini berarti kontribusi Kebijakan Investasi dan Human Resource Performance terhadap kinerja keuangan sebesar 50.1 %, Besaran Koefisien Determinasi Nilai Perusahaan sebesar 0.863, hal ini berarti kontribusi Kebijakan Investasi, Human Resource Performance dan kinerja keuangan pada Nilai perusahaan sebesar 86.3 %

Tabel 7.
Pengujian Hipotesis

Pengaruh Antar Variabel		Koefisien	<i>Prob</i>	Penjelasan
Kebijakan Investasi	Kinerja Keuangan	0.605	< 0.001	Signifikan
Kebijakan Investasi	Nilai Perusahaan	0.810	< 0.001	Signifikan
Human Resources Performance Ratio	Kinerja Keuangan	0.201	0.036	Signifikan
Human Resources Performance Ratio	Nilai Perusahaan	0.152	0.090	Tidak Signifikan
Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	0.104	0.183	Tidak Signifikan

PEMBAHASAN

Temuan riset mendukung Hipotesis 1. Temuan sejalan dengan beberapa penelitian antara lain riset Firmansyah dkk. (2023), Chariri dkk. (2018), dan Gazali dan Toni (2019) yang menunjukkan bahwa Investasi berkontribusi nyata pada kinerja keuangan melalui alokasi sumber daya. Investasi yang berfokus pada lingkungan berdampak positif pada meningkatnya kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik investasi hijau, maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan pernyataan Sartono (2012) bahwa penetapan kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan peberian dividen memiliki tujuan yang sama, yaitu mencapai return yang diharapkan dengan mempertimbangkan potensi risiko. Return yang diharapkan didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diinginkan atau *expected return*. Lebih lanjut,

S. Yahyuan (2015) menjelaskan bahwa Kebijakan Investasi melibatkan tindakan pengambilan keputusan yang terkait dengan alokasi dana perusahaan. Efisiensi ketika mempergunakan dana berkontribusi langsung dengan besarnya keuntungan yang dihasilkan. Ketika suatu perusahaan memaksimalkan operasionalnya dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, maka perusahaan tersebut akan memperoleh laba yang kemudian akan mendapat respon positif dari para investor dalam bentuk pembelian saham. Oleh karena itu, semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan, akan menjadikan harga saham semakin naik dan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Hasil Riset membuktikan kebijakan investasi berkontribusi signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Sriwulandari dan Tri Ningsih (2023), Rosa et al. (2023), serta Sherine et al. (2021), yang juga menyatakan bahwa keputusan investasi berperan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan cenderung meningkat ketika investasi dilakukan, karena keputusan tersebut berdampak positif. Kebijakan investasi mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari tingginya Price Earnings Ratio (PER), menunjukkan aktivitas investasi yang baik dengan prospek pertumbuhan yang menarik bagi investor. Permintaan per lembar saham yang tinggi dapat membuat investor menghargai saham lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, sehingga Price to Book Value (PBV) perusahaan juga naik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan pandangan Sofia & Farida (2017), yang menjelaskan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan pemilihan alternatif yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan, karena kombinasi investasi optimal akan menarik minat investor. Semakin tinggi keputusan investasi, semakin besar peluang keuntungan. Perusahaan yang mampu melakukan investasi tinggi dapat memengaruhi persepsi investor, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan saham perusahaan.

Hypothesis tiga yang menyatakan Human Resources Performance Ratio berpengaruh terhadap Financial Performance was supported by this study. Temuan ini mendukung penelitian Ogbodo dan Egbunike (2016); Kashanipour dan Farooji (2022) yang membuktikan terdapat korelasi yang nyata antara Rasio Kinerja Sumber Daya Manusia dan Pengembalian Aset. Konsep profitabilitas biaya total merupakan hal yang umum dalam setiap aktivitas bisnis mengenai profitabilitas perusahaan. Selain itu, profitabilitas bergantung pada penggunaan aktif setiap aktivitas dan



sumber daya yang tersedia di pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Widjaja (2004) bahwa bagi perusahaan yang bergerak bidang jasa dan manufaktur besar, SDM sebagai determinan utama untuk mencapai misi perusahaan, yaitu memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Pengelolaan sumber daya manusia yang efisien mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber dayanya secara efektif. Pengelolaan yang baik ini akan meningkatkan kapabilitas karyawan, yang selanjutnya berkontribusi positif pada kinerja keuangan perusahaan. Modal manusia terdiri dari pengetahuan yang dapat diubah menjadi nilai. Untuk mengelola sumber daya manusia secara efektif, diperlukan informasi yang tepat dan sesuai. Akuntansi SDM menyediakan informasi tentang angka angka dan narasi bagi manajemen, yang mencakup aspek-aspek seperti pengadaan karyawan, pengembangan, kapitalisasi, evaluasi, dan penghargaan bagi sumber daya manusia. Dalam konteks ini, penting untuk melakukan pengukuran yang terkait dengan biaya dan nilai sumber daya manusia.

Riset menunjukkan hasil Human Resources Performance Ratio tidak berkontribusi signifikan terhadap Firm Value. Temuan ini mensupport hasil riset Bassey dan Tapang (2012), dimana komponen biaya perolehan dan pengembangan SDM perusahaan sebagai determinan utama dari total biaya sumber daya manusia, namun tidak secara nyata berkontribusi pada produktivitas perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan teori Stakeholder, yang berpendapat bahwa semua aktivitas manajemen perusahaan bertujuan untuk menciptakan nilai, di mana pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya manusia dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan meningkatkan value added. Keunggulan yang dimiliki intelektual capital adalah memiliki kemampuan menciptakan nilai bagi perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997). Dengan demikian modal manusia berperan penting dalam meningkatkan nilai bagi perusahaan. Nilai perusahaan akan isa meningkat jika dikelola dengan baik. Pengaruh yang tidak signifikan Variabel Human Resources Performance terhadap Firm value ini disebabkan beberapa hal antara lain: 1) investor di Indonesia lebih cenderung tidak masuk akal berinvestasi, di mana investor menjual saham berharga tinggi secara ceroboh dan memegang saham berharga murah terlalu lama. Investor irasional ini di Indonesia tidak dapat memproses dan mengintepretasi informasi dengan baik. Investor yang rasional akan menganalisis sebelum membuat keputusan investasi dan membaca perusahaan laporan keuangan, dan mengevaluasi kinerja bisnis perusahaan. 2) Faktor fundamental serta risiko sistematis yang dipertimbangkan para investor dalam industri tidak lain adalh keuntungan yang dicerminkan dengan tingkat pengembalian Asset, sementara rasio

likuiditas, rentabilitas, dan rasio pasar tidak berdampak besar dalam pembelian saham keputusan.

Kinerja keuangan tidak berkontribusi nyata pada nilai perusahaan. Temuan mengindikasikan nilai perusahaan di sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak diakibatkan oleh indikator seperti pengembalian atas aset, pengembalian atas ekuitas, dan keuntungan setiap lembar saham. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal (Signaling Theory), yang menyatakan bahwa sinyal dari perusahaan seharusnya membantu investor menilai nilai perusahaan, di mana informasi yang disampaikan memudahkan pengambilan keputusan. Tidak adanya pengaruh signifikan dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan kemungkinan disebabkan oleh penurunan indikator kinerja seperti Return on Assets dan Return on Equity, serta adanya perusahaan yang mengalami kerugian pada periode tertentu. Penurunan ini dapat menyebabkan persepsi negatif investor terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang membahas hubungan antara pemilik sumber daya ekonomi (prinsipal) dan pengelola (agen). Dalam teori ini, dua masalah utama sering muncul: pertama, asimetri informasi, di mana manajemen memiliki lebih banyak informasi tentang kondisi keuangan dan operasional dibandingkan dengan pemilik; kedua, konflik kepentingan, di mana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik pemilik. Untuk mengatasi masalah ini, diperlukan biaya keagenan yang ditanggung oleh kedua belah pihak. Jensen dan Meckling membagi biaya ini ke dalam tiga kategori: biaya pemantauan, yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi agen; biaya ikatan, yang ditanggung agen untuk memastikan tindakan mereka sesuai dengan kepentingan prinsipal; dan kerugian residual, yaitu penurunan kesejahteraan prinsipal akibat perbedaan keputusan antara agen dan prinsipal.

SIMPULAN

Temuan empiris mengungkapkan bahwa Kebijakan Investasi, yang diukur menggunakan rasio Market to Book Assets dan pertumbuhan total aset, memiliki kontribusi nyata dengan arah positif pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Selain itu, Human Resources Performance Ratio, yang diukur menggunakan Keuntungan per Tenaga Kerja dan Keuntungan Bersih per Tenaga Kerja, berkontribusi signifikan pada kinerja keuangan, namun berkontribusi tidak nyata pada nilai perusahaan. Akhirnya, penelitian ini membuktikan kinerja keuangan tidak berkontribusi nyata pada terhadap nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Adi,T, Suhadak, Handayani, S.R., Mangesti, R.S. (2013). The Influence of Corporate Governance and Capital Structure on Risk, Financial Performance and Firm Value: A Study on the Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2012. *European Journal of Business and Management*. Vol.5, No.29,. 200-217
- Agustina, L., & Suryandari, D. (2017). Financial Performance and Firm Value: Does Internet Financial Reporting Moderate the Relationship in Indonesian Manufacturing Companies? *IJASOS- International E-Journal of Advances in Social Sciences*, 3(7), 263–263. <https://doi.org/10.18769/ijasos.309685>
- Arifin, A., (2001), *Membaca Saham*. Yogyakarta : Andi.
- Bassey, E.B. and Tapang, A.T. 2012. Capitalized Human Resources Cost and Its Influence on Corporate Productivity: A Study of Selected Companies in Nigeria. *International Journal of Financial Research*. 3 (2): 48-59
- Bon, S.F and Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Dividend Investment Decision, Policy, Leverage, Profitability Profitability, and Firm Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*. 7(3), 7-13. DOI: <http://dx.doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Boujelbene, M. A., & Affes, H. (2013). The impact of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: A case of French firms. *Journal of Economics Finance and Administrative Science*, 18(34), 45-53.
- Bullen, Maria L. and Eyler, Kel-Ann. (2008). Human resource accounting and international developments: implications for measurement of human capital. USA: *Journal of International Business and Cultural Studies*. 3(1) 1-15
- Candy and Novia, J. 2023. Pengaruh Green Investment Dalam Financial Performance: Efek Moderasi dari Environmental Policy. *Widya Cipta : Jurnal Sekretari dan Manajemen*. 7(2), 65-73, DOI: 10.31294/widyacipta.v7i2.15567
- Cascio, W.F, (2003). *Managing Human Resource*. New York; McGraw-Hill

- Chariri, A., Gretta, R.S.B., Eklesia, O.B., Christi, B.U and Tarigan, D.M . (2018). Does Green Investment Increase Financial Performance? Empirical Evidence from Indonesian Companies. *E3S Web of Conferences* 31, 09001 (2018), 1-7. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/20183109001>
- Edvinsson, L. and Malone, M. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brain-power*. New York: Harper Collins, NY.
- Enyi, E. P. Dan A. O. Akindehinde. (2014). Human Resource Accounting and Decision Making in Post-Industrial Economy. *American Interational Journal of Contemporary Research* . 4(2). 110-118
- Fama, Eugene F. (1978). "The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisionson the Welfare of Its Security Holders". *The American Economic Review*. 272-284
- Freeman, R.E. (2004). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1), 1-11. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Firmansyah, A.A., Sahab, M.T.Z dan Wisudanto. (2023). The Influence Of Investment Decisions, Free Cash Flow, And Debt Policy On The Financial Performance Of Construction Companies. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 7(3),1719-1734,
- Flamholtz, E. (1971). *Human Resource Accounting*. San Fransisco : Jossey-Bass Publisher.
- Gaver, Jeniffer J., dan Kenneth M. Gaver. (1993). Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividen, and Compensation Policies. *Journal Of Accounting & Economics*, 16: 125-160
- Gazali, Y dan Toni, N. (2019). Effect of Investment Decision, Dividend Policy And Company Size On Financial Performance (Empirical Study Of Go Public Companies Listed On The Idx). *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 10(5), 40-50, DOI: 10.9790/5933-1005044050



- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principles of Managerial Finance Fourteenth Edition. England: Pearson
- Harahap, S. (2004), Teori Akuntansi, Edisi Revisi, Cetakan. Kesepuluh. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hajering, Jamuddin, M. N., Dani, I., & Su'un, M. (2018). The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions And Dividend Policies On Financial Performance And The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. International Journal Of Business And Management Invention (Ijbmi) Issn, 7(10), 63-71. Wwww.Ijbmi.Org
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. Jurnal Economic Resources, 4 (1), 39-48. DOI: <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kallapur, S., dan M.A. Trombley. (1999). .The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth.. Journal of Business & Accounting. 26(3) & (4), 505-519.
- Khadijeh, P.K dan Arash, N. (2014). Effect of Human Resource Value on Firms' Stock Price and Financial Performance in Context of Listed Manufacturing Companies in India. *Research Journal of Recent Sciences*. Vol. 3(11), 63-69
- Khan, M.A. (2010) Effects of Human Resource Management Practices on Organizational Performance: An Empirical Study of Oil and Gas Industry in Pakistan. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 24, 157-175.
- Kashanipour, M., & Farooji, R. Z. (2022). The impact of human resource accounting on financial performance(case study: Industry-oriented companies admitted to the Tehran stock exchange). *International Journal of Health Sciences*, 6(S7), 6549-6558. Retrieved from <https://sciencescholar.us/journal/index.php/ijhs/article/view/13639>

- Laksono, B. S., dan Y. Rahayu. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10 (1): 1-17.
- Mamun, S.A.A. (2009). Human Resources Accounting Disclosure of Bangladesh Companies and Its Association with Corporate Characteristic. *BRAC Journal*, 1 (1): 35-43
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grafindo
- Marsha, N dan Murtaqi, I. (2017). The effect of financial ratios on firm value in the food and beverage sector of the idx. *Journal Of Business And Management* Vol. 6, No.2, 2017: 214-226
- Monika, L.T dan Khafid, M. (2016). *The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables*. *Accounting Analysis Journal*. 5 (3) (2016)
- Murni, S., Sabijono, S dan Tulung, J. (2018).. *The Role of Financial Performance in Determining The Firm Value*. *Annual International Conference on Accounting Research*. Vol 73
- Murtini, U. (2008). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4 (1), 32-47.
- Natanael, Y. A. (2021). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Arbitrase: Journal of Economics and Accounting*, 2(1), 19-27. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v2i1.249>
- Nurlela, N., Sulastri, S., AJ, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 447. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.758>
- Ogbodo, C.O & Egbunike, F.C. (2016). The Relationship between Human Resource Performance Ratios and Financial Performance of Nigerian Firms. *Journal of Resources Development and Management*. Vol.18. 70-85



- Ogundajo, G.O., Kujore, O.A and Kassim, S.A. (2022). Human Resource Accounting Information Disclosure and Firm Value. *South Asian Research Journal of Business and Management*. 4(5), 182-187, DOI: 10.36346/sarjbm.2022.v04i05.002
- Okpako, P.O; E.N. Atube; dan O.H. Olufawoye. (2014). Human Resources Accounting and Firm Performance. *Global Journal of Commerce and Management Perspective*. Vol. 3 No. 4. :232-237
- Quddus, A., Pavelkova, D., Hussain, S and Pham, T.P. (2022). The Impact Of Investment Decisions On Firm Financial Performance Moderated By Economic Policy Uncertainty: Evidence From The Manufacturing Sector Of Pakistan. *Asian Economic and Financial Review*. 12(11), 969-981, DOI: 10.55493/5002.v12i11.4660
- Prasetyo, A. (2001). Asosiasi antara Investment Opportunity Set (IOS) Dengan Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Kompensasi, Beta dan Perbedaan Reaksi Pasar: Bukti Empiris Dari BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*.. Volume 3. 878-905
- Purwanto dan Agsutin. (2017). *Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry*. *European Research Studies Journal* Volume XX, Issue 2A, 2017 pp. 443-460
- Rao, N. (2013). The Role of Human Resource Accounting in Corporate Sector: An Indian Perspective. *International Journal of Innovative Research and Practices*. 1(3). 45-54
- Rosa, M., Hasnawati, S dan Kufepaksi, M. 2023. The Influence of Investment Decisions, Funding Policies and Dividend Policies on Company Value (Empirical Study on LQ45 Companies on the IDX Period 2011 – 2020). *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*. 13 (5), 23-30. DOI: 10.9790/5933-1305012330
- Rosikah., Prananingrum, K.D., Muthalib, A.D., Azis, I.M dan Rohansyah, M. (2018). Effects of Return on Asset, Return On Equity, Earning Per Share on Corporate Value. *The International Journal of Engineering and Science*. 7 (3) 6-14
- Sartono, R, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. Yogyakarta: BPF

- Sherine, C., Wiyanto, H dan Budiono, H. (2021). The Effect of Investment Decision, Funding Decision, and Profitability on The Firm Value of Consumer Goods Industry Registered in Indonesia Stock Exchange During 2017-2020. *Economics, Business and Management Research*, 216. 552-559. DOI 10.2991/aebmr.k.220501.084
- Sisodia, G., Jadiyappa, N and Joseph, A. (2021). The relationship between human capital and firm value: Evidence from Indian firms. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1954317, DOI: 10.1080/23322039.2021.1954317
- Sofia, D. M., & Farida, L. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau*, 4(2), 1-15. <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFSIP/article/view/14441>
- Sriwulandari, M.P dan Tri Ningsih. (2023). The Effect of Capital Structure and Investment Policy on Firm Value (Case Study of a Company in the Concrete Printing Field). *Majalah Bisnis & IPTEK*, 16(1), 137 – 149. DOI: <https://doi.org/10.55208/bistek>
- Subekti, I dan Kusuma I.W. (2001). Asosiasi antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan Dan Dividen Perusahaan, serta Implikasinya pada Perubahan Harga Saham. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 4(1), DOI: <http://doi.org/10.33312/ijar.50>
- Sudarno, (2010). Akuntansi Sumber Daya Manusia : Perlakuan dan Pengukuran. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 8 (1). 1-12
- Syahyunan. (2015). Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan. USU press. Medan
- Togatorop, W.R.P dan Susan, M. (2022). Keputusan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 22 (1), 109-120. <https://doi.org/10.28932/jmm.v22i1.5341>,
- Tryfino. (2009). Cara Cerdas Berinvestasi Saham, Edisi 1, Jakarta : Transmedia Pustaka.



- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1). <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.3388>
- Wahyuni, E., & Purwaningsih, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019. *Media Akuntansi*, 33(2), 1–13.
- Weatherly, L.A. (2003). “The Value of People: The Challenges and Opportunities of Human Capital Measurement and Reporting,” dalam *Research Quarterly. Society for Human Resource Management*. 2-10
- Widjaja, A. (2004). *Akuntansi Sumber Daya Manusia Suatu Pengantar*. Jakarta: Rineka Cipta

