

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Agustiawan¹ Sohib² Emmy Ermawati³

STIE Widya Gama Lumajang

agus81282@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan sub sektor Pertambangan yang diukur dengan Price Book Value, dengan menggunakan data yang terdiri dari 23 perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan pertambangan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan untuk uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the influence of Investment Decision, Funding Decision, and Dividend Policy on Company Value of Mining sub sector as measured by Price Book Value, using data consisting of 23 companies listed in Indonesia Stock Exchange. The population of this study is a public company listed in the Indonesia Stock Exchange with a mining company as a sample. This research uses purposive sampling method. Data analysis used in this research is classical assumption test and to test hypothesis using multiple regression analysis. The results of this study indicate that Investment Decision, Funding Decision and Dividend Policy have a positive and significant effect on Corporate Value.

Keywords : Investment decisions on funding decisions and dividend policy on corporate value

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para *shareholdernya*. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Wright dan Ferris (1997) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa harga saham merupakan pencerminan kemampuan unit bisnis menghasilkan keuntungan yang telah digunakan oleh perusahaan secara efisien, dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham dimana jika harga saham perusahaan menurun maka nilai perusahaan juga menurun, sehingga hal ini berdampak pada penurunan Kekayaan pemegang saham dan risiko yang akan dihadapi perusahaan di masa depan. Nilai optimal perusahaan akan tercapai dengan menggabungkan fungsi manajemen keuangan.

Keputusan investasi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di mana keputusan investasi terkait dengan keputusan mengenai alokasi dana, masing-masing sumber pembiayaan dilihat (muncul dari dalam dan luar perusahaan) dan penggunaan dana untuk jangka pendek - dan tujuan jangka panjang. Menurut Husnan (2000) tujuan keputusan investasi di perusahaan adalah untuk meningkatkan NPV karena NPV positif akan meningkatkan kekayaan yang sebenarnya. Kekayaan memperhatikan nilai waktu luang, yang berarti bahwa kekayaan dapat ditingkatkan jika keputusan investasi dapat mengarah pada produksi NPV positif yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Vama (1978) yang mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi adalah tentang bagaimana manajer mengalokasikan uang untuk model investasi yang akan menguntungkan di masa depan. Jenis dan ukuran investasi mempengaruhi tingkat laba, dengan tujuan memperoleh tingkat laba yang tinggi dengan risiko tertentu. Kenaikan yang tinggi ditambah dengan risiko yang dapat dikelola diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang juga akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dalam teori sinyal, pengeluaran investasi memberi sinyal positif tentang pertumbuhan masa depan perusahaan, dan karena itu dapat meningkatkan Harga saham digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006: 6). Jika investasi dalam perusahaan mampu menghasilkan laba menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari calon investor dalam pembelian sahamnya. Oleh karena itu, semakin tinggi laba perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin banyak kemakmuran yang akan diperoleh pemilik perusahaan.

Keputusan kedua adalah keputusan pendanaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari perusahaan internal dan perusahaan asing. Dana internal adalah dana dari dalam perusahaan yang sama, yaitu dana yang dihasilkan atau dibuat di perusahaan yang sama dengan laba ditahan.

Sedangkan dana eksternal berasal dari luar perusahaan yaitu dari kreditur, jadi dana ini adalah utang. Penanaman modal merupakan aspek kunci dari keputusan investasi serta komposisi aset (Wijaya dan Bandi, 2010). Keputusan alokasi modal harus dievaluasi dalam proposal investasi dan terkait dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Untuk beberapa perusahaan, aktivitas investasi merupakan komponen penting dari operasi perusahaan dan kinerjanya dapat dinilai untuk sebagian besar, atau sepenuhnya bergantung pada hasil di bagian ini. Dalam Signaling Theory, pembelanjaan investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan masa depan perusahaan, untuk meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dalam hal ini, perusahaan menghadapi keputusan tentang jumlah dana yang akan diinvestasikan dalam aset lancar, aset tetap dan item yang terkait dengan aset lain dari perusahaan. Dengan aset yang tersedia, perusahaan harus dapat menghasilkan laba (Hasnawati, 2005).

Keputusan investasi akan menentukan sumber dan bentuk pendanaan yang dibutuhkan untuk mendanainya. Masalah yang perlu dijawab dalam pembiayaan perusahaan adalah apakah sumber dana yang digunakan berasal dari perusahaan internal atau eksternal, jumlah utang dan modal pribadi, dan bagaimana jenis utang dan modal dapat digunakan (Hasnawati, 2005). Sumber pembiayaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan internal dan dari perusahaan luar dalam bentuk utang atau penerbitan saham baru. Kombinasi pembiayaan yang optimal sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil studi Dewey, (2014) berdasarkan urutan kekuasaan *hyphotesis* menggambarkan Keputusan investasi akan menentukan sumber dan bentuk pendanaan yang dibutuhkan untuk mendanainya. Masalah yang perlu dijawab dalam keuangan perusahaan adalah apakah sumber dana yang digunakan berasal dari perusahaan internal atau eksternal, jumlah utang dan modal pribadi, dan bagaimana jenis utang dan modal dapat digunakan (Hasnawati, 2005). Sumber keuangan internal dapat diperoleh dari laba ditahan internal dan dari perusahaan asing dalam bentuk utang atau saham baru. Kombinasi pembiayaan yang optimal sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil studi Dewey (2014) didasarkan pada serangkaian kompetensi Keputusan pembiayaan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, menunjukkan bahwa keputusan perusahaan pada komposisi pembiayaan yang digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan laba akan mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan dan oleh karena itu akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung banyak penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya et al (2010), Afzal dan Rohman (2012) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pembiayaan terkait dengan keputusan perusahaan untuk mencari pendanaan untuk pembiayaan investasi dan untuk menentukan sumber pendanaan (Kumar et al., 2012). Pembiayaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber pembiayaannya: keuangan internal dan pembiayaan eksternal. Evni et al. (2011) menetapkan bahwa pembiayaan internal

dibiayai dari dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan sementara pembiayaan eksternal adalah pembiayaan utang, ekuitas, dan sekuritas hibrida. Pada saat yang sama, dengan memaksimalkan nilai perusahaan, menurut Martini (2008), manajemen perusahaan dapat membuat tiga kebijakan, yaitu keuangan, investasi, dan kebijakan dividen. Kebijakan keuangan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (baik dari pasar uang dan pasar modal). Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan dana yang diperoleh di perusahaan. Keputusan pembiayaan didefinisikan sebagai keputusan mengenai komposisi pembiayaan dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wipawa dan Wijaya (2010), peningkatan utang dijelaskan oleh orang luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban masa depan atau mengurangi risiko bisnis. Kebijakan lain nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan pembagian dividen harus dianggap sebagai bagian dari keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari perspektif pemegang saham, konsumen, karyawan, regulator dan pemerintah (Uwuigbe et al., 2012). Pembagian dividen pemegang saham mencerminkan harga tinggi di pasar saham, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Razakieh et al. (2013) meneliti dampak kepemilikan administratif, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi dalam kebijakan distribusi laba dan nilai tetap. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan distribusi dividen memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Salawu et al. (2012) pada keputusan keuangan dan kinerja perusahaan menemukan bahwa kebijakan pembagian dividen memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Ashamu dkk. (2012) melakukan studi tentang kebijakan distribusi laba sebagai alat strategis untuk membiayai perusahaan publik, yang mengarah pada kesimpulan bahwa tingkat penggantian memiliki dampak positif dan penting terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wongso (2012) tentang dampak kebijakan dividen, struktur properti, kebijakan hutang pada nilai perusahaan dari perspektif teori agensi dan teori pensinyalan mengarah pada kesimpulan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sochib (2018). Perbedaan peneliti ini dengan peneliti sebelumnya adalah pada variabel terpisah, objek Finder dan periode evaluasinya. Peneliti dalam Sochib (2018) Variabel independen adalah mekanisme manajemen keuangan, sedangkan dalam penelitian ini dampak investasi pada keputusan pendanaan dan kebijakan pembagian dividen.

KAJIAN TEORI

Investasi adalah bentuk pengorbanan kekayaan saat ini untuk penggunaan tingkat risiko tertentu di masa mendatang. Jadi pengembalian investasi tidak langsung diterima oleh investor, tetapi hanya di masa depan, baik dalam bulan dan tahun. Namun, investasi melibatkan risiko sehingga manfaat yang diharapkan oleh investor tidak terjadi di kali karena perusahaan mengalami

kerugian. Perhatian harus diambil untuk memastikan bahwa jenis investasi yang mampu memaksimalkan manfaat adalah berkelanjutan. Keputusan investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi, sering disebut proyek investasi modal. CFO harus membantu perusahaan mencari proyek yang menjanjikan dan mengukur investasi dalam setiap proyek. Keputusan investasi juga disebut keputusan anggaran modal, karena sebagian besar perusahaan menyiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal resmi keputusan pendanaan adalah tanggung jawab utama dari setiap manajer keuangan untuk mengumpulkan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika sebuah perusahaan perlu mengumpulkan uang, ia dapat mengundang investor untuk menginvestasikan uang untuk keuntungan di masa depan, atau berjanji untuk membayar kembali uang investor ditambah harga tetap. Tentu saja, keputusan pendanaan dan investasi (jangka panjang dan jangka pendek) saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pembiayaan yang akan diperoleh, dan investor yang berkontribusi pada pembiayaan saat ini mengharapkan hasil investasi masa depan. Oleh karena itu, investasi perusahaan saat ini harus mengarah pada pengembalian masa depan kepada investor.

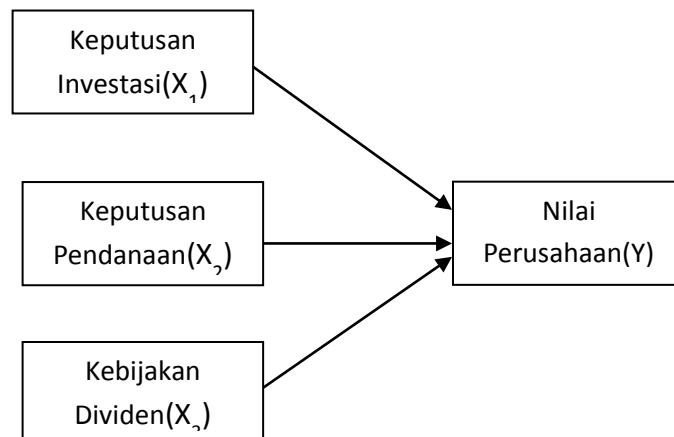
Menurut Brigham dan Houston (2001), ada dua pendapat tentang keputusan pendanaan. Pandangan pertama adalah dari pandangan tradisional bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu Trade off Theory dan Pecking Order Theory. Modigliani dan Miller menyarankan pandangan kedua bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Masoulis sedang melakukan penelitian tentang pentingnya keputusan pendanaan. Ada peningkatan dalam pengembalian anomali sehari sebelum pengumuman peningkatan rasio utang, sementara ada penurunan abnormal return ketika perusahaan mengumumkan penurunan rasio utang. Masulis juga menemukan bahwa harga saham perusahaan naik ketika dia mengumumkan bahwa dia akan mengeluarkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (retained earning) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Pendapatan bersih setelah pajak disebut NIAT (Net Income After Tax) atau EAT (Earning After Tax). Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan.

Kebijakan dividen adalah penentuan apakah laba yang dibuat oleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen sebagai laba, itu akan mengurangi laba ditahan dan dengan demikian mengurangi sumber daya internal atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para

pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (common stock) perusahaan. Nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakandividen. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan parapemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakanukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidupperusahaan (Harmono, 2009). Pertambangan adalah rangkaian kegiatan dalam rangka upaya pencarian, penambangan (penggalian), pengolahan, pemanfaatan dan penjualan bahan galian (mineral, batubara, panas bumi, migas). Sektor pertambangan, khususnya pertambangan umum, menjadi isu yang menarik khususnya setelah Orde Baru mulai mengusahakan sektor ini secara gencar. Pada awal Orde Baru, pemerintahan saat itu memerlukan dana yang besar untuk kegiatan pembangunan, di satu sisi tabungan pemerintah relatif kecil, sehingga untuk mengatasi permasalahan tersebut pemerintah mengundang investor-investor asing untuk membuka kesempatan berusaha seluas-luasnya di Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN

Manajer membuat keputusan investasi, memutuskan bagaimana membiayai perusahaan dan juga harus memutuskan kebijakan dividen. Setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat, penetapan waktu, dan risiko arus kas perusahaan, dan akhirnya harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001, dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Harga saham merupakan cermin dari nilai perusahaan. Jadi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga telah dibuktikan melalui beberapa penelitian terdahulu.



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa hubungan kualitas yang digunakan untuk menjelaskan peangaruh variable independent yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Populasi ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang listing dengan beberapa kategori, di bursa efek Indonesia

(BEI) 2013-2016. Menurut Yulia (2011) penelitian deskriptif ini dilakukan untuk mendapatkan gambaran secermat mungkin mengenai individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu.

Objek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 merupakan populasi dalam penelitian ini. Dengan pertimbangan informasi yang didapatkan lebih tersedia banyak, lebih akurat dan data yang ada sudah terinci dengan detail mengenai nama perusahaan, tanggal terdaftar, nilai saham terkecil sampai dengan nilai saham terbesar dan terkini. Sumber Data Penelitian ini menggunakan sumber data eksternal yaitu data yang tidak langsung diperoleh dari sumbernya atau dari Luar perusahaan. Data yang diperoleh melalui website di Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Jenis Data Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder, dimana jenis data berupa annual report, laporan keuangan tahunan, serta data harga saham yang diterbitkan oleh perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Teknik Pengumpulan Data.

Definisi Operasional Variabel

Rasio Nilai Perusahaan (Y) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Perhitungan rasio nilai perusahaan menggunakan rasio Price to book Value. Rasio Keputusan Investasi (X1) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara harga perlembar saham (closing price) dengan laba perlembar saham (earning per share). Perhitungan rasio keputusan investasi menggunakan rasio Price Earning Raio.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, dan sebagainya (Ghozali, 2007). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen. Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen (Sekaran, 2006). Hubungan antar variabel dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + e$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Slope atau Koefisien Regresi

KI = Kebijakan Investasi

KP = Kebijakan Pendanaan

KD = Kebijakan Dividen

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan serta bersifat positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 - 2016. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Penelitian ini mendukung teori dari Sartono (2001:189) yang mengatakan bahwa, "Jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain, keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. Pengertian nilai di sini adalah nilai intrinsik investasi yang tidak lain adalah sebesar nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan atas investasi."

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyebutkan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh pengeluaran investasi dan pengeluaran discretionary di masa yang akan datang. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hasnawati (2005). Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang, dll.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan serta bersifat positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 - 2016. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Menurut Sartono (2010:228), pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Karena biaya modal sendiri dan tingkat bunga utang konstan maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang akan semakin kecil, karena biaya utang lebih rendah daripada biaya modal sendiri. Oleh karena itu jika biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyebutkan adanya hubungan positif antara keputusan pendanaan dengan nilai

perusahaan. Dalam penelitiannya menyebutkan bahwa apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek tax deductible, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan serta bersifat positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 - 2016. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil variabel kebijakan dividen tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008:54) bahwa, "Karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan." Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil uji signifikansi simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016. Hal ini sesuai dengan teori dari Sartono (2001:2) yang mengatakan bahwa, manajer keuangan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke dalam tujuan jangka pendek. Mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan akurat. Manajer keuangan harus mampu mengambil ketiga keputusan tersebut secara efektif dan efisien. Efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam pencapaian tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum. Sedangkan kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Ketiga keputusan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010:12) yang mengatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016.
2. Variabel keputusan pendanaan yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016.
3. Variabel kebijakan dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016.
4. Variabel keputusan investasi (LnPER), keputusan pendanaan (LnDER), dan kebijakan dividen (LnDPR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, R.dkk. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Vol. 1 Nomor 2 Tahun 2012.
- Ashamu, S. 2012. Dividend Policy as Strategic Tool of Financing in Public Firms : Evidence from Nigeria. *European Scientific Journal*, 8(9) : pp: 1-24.
- Atmaja, L.S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 1998. *Fundamentals of Financial Management*. Eight Edition. Alih Bahasa Herman Wibowo 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Efni, Yulia., Hadiwidjojo, D., Salim, U., dan Rahayu, M. 2011. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan* (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1) : h : 128-141
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Raharja, Surya. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Vol 1 Nomor 2 tahun 2012. Undip
- Fama, E.F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* 68: 272-28
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM. SPSS 23*. Universitas Diponegoro
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Volume 9 No.2, Desember.
- Husnan, Suad. 1987. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta

- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Wibawa, Bandi Anas. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. SNA XIII
- Murtini, Umi, 2008, *Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol 4, No 1, Februari 2008: 32-47.
- Sochib. 2018, *Mekanisme Fungsi Manajemen Keuangan Dan Nilai Perusahaan*