JEMPER(Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)
http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/jemper

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ivan Somantri
Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
v4n.save@gmail.com

Hadi Ahmad Sukardi
Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
hadi.ahmads@usbypkp.ac.id

Abstract
This study aims to determine how to influence simultaneously and partially investment decisions, debt policy and dividend policy on firm value in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The research method used in this study is descriptive and associative methods. The population in this study were mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017, which amounted to 43 companies. The sampling technique used in this study is non probability sampling with purposive sampling method, so that the number of samples obtained is 8 companies. While the data analysis used in this study is panel data regression analysis with the fixed effect method. The results of the study show that partially investment decisions and debt policies have a positive effect on firm value. While dividend policy has a negative effect on firm value. In addition, the results of the study simultaneously show that investment decisions, debt policies and dividend policies affect the value of the company. The amount of investment decisions, debt policy and dividend policy in contributing influence to earnings management is 34.14%.

Keywords : Investment Decisions, Debt Policy, Dividend Policy,Corporate Value

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara simultan dan parsial keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berjumlah 43 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non probability sampling dengan metode purposive sampling, sehingga didapat jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan. Sedangkan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan metode fixed effect. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian secara simultan menunjukan bahwa keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dalam memberikan kontribusi pengaruh terhadap manajemen laba sebesar 34,14%.

Kata kunci : Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)
Volume 1
Nomor 1
Halaman 1 - 10
Bandung, Januari 2019

p-ISSN : 2655 - 2922

Tanggal Masuk :
18 November 2018
Tanggal Revisi :
24 November 2018
Tanggal Diterima :
28 November 2018

PENDAHULUAN

Bidang pertambangan merupakan sumber pendapatan yang paling besar bagi Indonesia. Kondisi ekonomi pertambangan mampu berdampak positif atau negatif bagi stabilitas ekonomi Indonesia. Perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan, memiliki risiko yang sangat besar dalam mengelola sumber daya alam yang dimilikinya. Hambatan yang kerap terjadi pada perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan adalah adanya keterbatasan sumber daya dengan jumlah permintaan akan kebutuhan bahan tambang. Oleh karena itu, suatu perusahaan dituntut untuk dapat lebih mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya dengan baik, dengan demikian dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mengakibatkan minat investor untuk berinvestasi juga tinggi.

Berdasarkan laporan keuangan tahunan yang telah dirilis BEI, PT Harum Energy Tbk mengalami peningkatan kebijakan dividen yang diukur dengan dividend payout ratio sebesar 41,80% pada tahun 2011 menjadi 74,25% pada tahun 2012 dan mengalami penurunan kebijakan utang yang diukur menggunakan debt asset ratio sebesar 23,64% pada tahun 2011 menjadi 20,42% pada tahun 2012. PT Harum Energy Tbk (HRUM) mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 20,2% sepanjang tahun 2012 menjadi US $1,32 juta. Penurunan laba bersih ini disebabkan karena rata-rata harga jual batubara yang lebih rendah. Meskipun laba mengalami penurunan, perseroan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham sebesar Rp 681 miliar atau Rp 252 per saham. Dividen tersebut diambil dari 53% perolehan laba bersih 2012. Perseroan berhasil membukukan pendapatan sebesar US $1,04 miliar sepanjang tahun 2012 atau naik 25,5% dari perolehan pendapatan tahun sebelumnya yang hanya US $. 831,3 juta. (Sumber: www.finance.detik.com)

Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersedian dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (internal financing) maupun sumber pendanaan eksternal (external financing). Keputusan mengenai investasi akan berpengaruh secara langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya. Investasi yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham, baik di masa sekarang maupun yang akan datang. Keputusan pengalokasian modal kedalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat mingkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Dalam membuat keputusan pendanaan yang tepat, manajemen harus memperhatikan manfaat yang ditimbulkan, apakah menggunakan pendanaan internal (*retained earnings* atau depresiasi) atau pendanaan eksternal (hutang dan ekuitas) atau keduanya. Karena setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa

banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak yang dapat dipertahankan.

LITERATUR

Keputusan Investasi (X_1)

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Sutrisno (2013:25)

Price Earning Ratio (PER) untuk mencerminkan keputusan investasi dari perusahaan. PER dihitung dengan membandingkan harga per lembar saham dengan laba yang diperoleh dari setiap lembar saham. Investor akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari setiap dana yang diinvestasikannya untuk jangka panjang. Jika PER tinggi, maka investor akan menganggap perusahaan tersebut mampu mengalokasikan dananya dengan baik dan pada akhirnya hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{Harga\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham}$$

Kebijakan Hutang (X2)

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. (Riyanto, 2014:98)

Debt to Equity Ratio (DER) dikarenakan Debt to Equity Ratio mencerminkan besarnya prosporsi antara total debt (total hutang) dan total modal sendiri. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan semakin besar rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio DER yang rendah, maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemilik dan semakin besar batas nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

$$DER = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Modal\ Sendiri}$$

Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Harmono (2013:253)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio pembayaran dividen diukur dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Penentuan dividend payout ratio berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Para pemegang saham yang mengharapkan dividen biasanya berinvestasi untuk jangka panjang dan mempunyai keterikatan khusus dengan perusahaan tersebut. dividend payout ratio digunakan untuk mengukur berapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai dividen dan untuk mengestimasikan dividen yang akan dibagian perusahaan pada tahun berikutnya.

$$DPR = \frac{Dividen\ per\ Lembar\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham}$$

Nilai Perusahaan (Y)

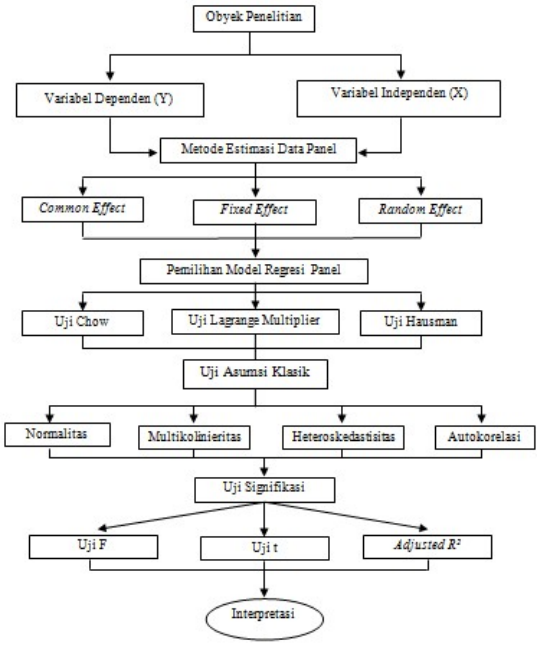
Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. (Husnan,2014:7)

Price Book Value merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham.

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

METODE PENELITIAN

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel (pooled data) yaitu gabungan dari data runtut waktu (time series) dan data silang (cross srction). Ada dua macam data panel yaitu data panel balance dan data panel unbalance, data panel balance adalah keadaan dimana unit cross-sectional memiliki jumlah observasi time series yang sama. Sedangkan data panel unbalance adalah keadaan dimana unit cross-sectional memiliki jumlah observasi time series yang tidak sama. Pada penelitian ini menggunakan data panel balance panel. Adapun tahapan atau langkah-langkah pengujian terlihat pada gambar 3.1 dibawah ini:



Gambar 1
Skema Pengujian Data Panel

Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki (2016:276-277), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

Common Effect Model

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Dengan model yang sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X_{it}^{1}\beta_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :
Y = Variabel Dependen
α = Konstanta
X^1 = Variabel independen 1
β = Koefisien regresi
ε = *error term*
t = periode waktu/tahun
i = *cross section* (individu)

Fixed Effect Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. namun demikian, *slope* nya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *least squares dummy variable* (LSDV). Dengan model sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + ia_1 + X_{it}^{1}\beta_{it} + \varepsilon_{it}$$

Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan.
Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Componenent Model* (ECM) dan teknik *Generalized Least Square* (GLS). Dengan model sebagai berkut:

$$Y_{it} = X_{it}^{1}\beta_{it} + V_{it}$$

Dimaana : $V_{it} = c_i + d_t + \varepsilon_{it}$
c_i : Konstanta yang bergantung pada i
d_t : Konstanta yang bergantung pada t

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki (2016:277), untuk memmilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

Uji Chow

Merupakan pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam emngestimasi data panel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nol ditolak yang artiya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 = *Common Effect Model*
H_1 = *Fixed Effect Model*

Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis Chi-Square maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Efect*. Hipotesis yang dibentuk dalam uji Hausman adaah sebagai berikut:

H_0 = *Random Effect Model*
H_1 = *Fixed Effect Model*

Uji Langrange Multiplier (LM)

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect*. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis *Chi-Square* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Kemudian apabila nilai probabilitas dari BP lebih besar dari 0,05 maka model yang tepat untuk dipilih adalah *Common Effect Model*. Hipotesis yang dibentuk dalam LM *test* adalah sebagai berikut:

H_0 = *Common Effect Model*
H_1 = *Random Effect Model*

Gujarati dalam Basuki (2016:169) menyatakan ada perbedaan mendasar untuk menentukan pilihan antara FEM (*Fixed Effect Model*) dan *Random Effect Model* (REM) antara lain sebagai berikut:

1. Jika T (jumlah data *time series*) besar dan N (jumlah unit *cross section*) kecil, perbedaan antara FEM dan REM adalah sangat tipis. Oleh karena itu, dapat dilakukan penghitungan secara konvensional. Pada keadaan ini, FEM mungkin lebih disukai.
2. Keitka N besar dan T kecil, estimasi diperoleh dengan dua metode dapat berbeda secara signifikan. Pada REM, dimana adalah komponen random *cross-section* dan pada FEM ditetapkan dan tidak acak. Jika sangat yakin dan percaya bahwa individu, ataupun unit *cross-section* sampel adalah tidak acak, maka FEM lebih cocok digunakan. Jika unit *cross-section* sampel adalah random/acak, maka REM lebih cocok digunakan.
3. Komponen *error* individu dan satu atau lebih regresor berkorelasi, estimator yang berasal dari REM adalah bias, sedangkan yang berasal dari FEM adalah unbiased.
4. Jika N besar dan T kecil, serta jika asumsi untuk REM terpenuhi, maka estimator REM lebih efisien disbanding estimator FEM.

Pengujian Asumsi Klasik

Model sudah diasumsikan bersifat linier, maka uji linieritas hamper tidak dilakukan pada model regresi linier data panel, ada syarat *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*), uji normalitas tidak termasuk didalamnya, dan beberapa pendapat juga tidak mangharuskan

syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi. Pada dasarnya uji autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau panel) akan sia-sia, karena autokorelasi hanya akan terjadi pada data *time series*.

Pada saat model regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas, maka perlu dilakukan uji multikolinieritas. Karena jika variabel bebas hanya satu, tidak mungkin terjadi multikolinieritas. Kondisi data mengandung heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*, yang mana data panel lebih dekat ke ciri data *cross section* dibandingkan *time series*. Dari beberapa pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa pada model regresi data panel, uji asumsi klasik yang dipakai hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja.

Uji Multikoliniertias

Uji untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Untuk menguji masalah multikolinieritas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi korelasi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas. Metode yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas adalah Uji *White*, *Glesjer*, *Breusch-Pagan-Godfrey*, *Harvey*, dan ARCH. Model memenuhi persyaratan apabila nilai probabilitas *chi-square* nya melebihi nilai alpha 0,05.

Uji Simultan (Uji *F*)

Uji F ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi. Rumusan hipotesis sebagai berikut:

H_0 = variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a = variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria pengujiannya sebagai berikut:

H_0 diterima jika tingkat signifikansi > 0,05

H_a diterima jika tingkat signifikansi < 0,05

Uji Parsial (Uji *t*)

Rumusan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H_0 = variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H_a = variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria pengujiannya sebagai berikut:

H_0 diterima jika tingkat signifikansi > 0,05

H_a diterima jika tingkat signifikansi < 0,05

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linier data panel pada penelitian ini menggunakan model Fixed Effect. Pemilihan model Fixed Effect sebagai metode analisis data panel pada penelitian ini sebelumnya diuji melalui uji chow, uji hausman dan uji langrange multiplier terlebih

dahulu, namun karena hasilnya tidak konsisten maka keputusan pemilihan model dalam penelitian ini merujuk pada pendapat ahli yang memberikan pertimbangan dalam memilih model Fixed Effect atau Random Effect, sehingga akhirnya metode Fixed Effect yang paling tepat untuk menguji data panel pada penelitian ini.

Tabel 1

Hasil Uji Regresi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: PBV?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/02/18 Time: 14:43
Sample: 2013 2017
Included observations: 5
Cross-sections included: 8
Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.276741	0.322922	3.953715	0.0005
PER?	0.012763	0.010953	1.765262	0.0253
DER?	0.073321	0.224046	2.327260	0.0374
DPR?	-0.322518	0.278441	-1.158300	0.2562
Fixed Effects (Cross)				
_ADRO—C	-0.346177			
_ELSA—C	-0.094025			
_ITMG—C	0.616419			
_MYOH—C	-0.212763			
_RUIS—C	-0.954181			
_TINS—C	0.119339			
_TOBA--C	-0.155585			
_PTBA--C	1.026974			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.510332	Mean dependent var	1.350017
Adjusted R-squared	0.341481	S.D. dependent var	0.747432
S.E. of regression	0.606535	Akaike info criterion	2.066308
Sum squared resid	10.66866	Schwarz criterion	2.530750
Log likelihood	-30.32616	Hannan-Quinn criter.	2.234235
F-statistic	3.022376	Durbin-Watson stat	1.881897
Prob(F-statistic)	0.009668		

Sumber: Output Eviews 9 (data diolah)

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.14, maka persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = 1{,}276741 + 0{,}012763_PER + 0{,}073321_DER - 0{,}322518_DPR + \varepsilon$$

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik uji t untuk variabel keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,0253 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 5% (0,05). Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,012763 berarti penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama (H_1 diterima) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rini Andriani dan Lilis Setiani (2017) yang menyatakan kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan manajer mampu mengambil keputusan investasi yang tepat untuk perusahaan yang menguntungkan di masa yang akan datang. Sehingga keuntungan tersebut dapat menciptakan gambaran optimalnya kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, apabila keputusan meningkat maka akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan, apabila nilai suatu perusahan tinggi maka investor akan memiliki minat dan tertarik untuk berinvestasi.

Hasil ini berkorelasi dengan teori yang dikemukakan oleh Harmono yang mengemukakan bahwa keputusan investasi adalah kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisaasinya harus menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel kebijakan hutang diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,0374 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Oleh karena nilai signifikansi pada variabel kebijakan hutang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,073321, berarti penelitian ini sesuai dengan hipotesis kedua (H_2 diterima) bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adalnya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Pendanaan dengan menggunakan hutang akan memaksa manajer perusahaan menjadi lebih disiplin, karena jika perusahaan tidak membayar sesuai jumlah hutang yang diminta oleh kreditur maka perusahaan akan dipaksa untuk bangkrut. Selain itu, pendanaan dengan menggunakan hutang tidwak akan menimbulkan biaya saat itu juga tetapi dikemudian hari yaitu pembayaran pokok dan bunga hutang, sehingga pendanaan dengan hutang dianggap oleh investor sebagai langkah yang tepat. Oleh karena itu, kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel kebijakan dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,2562 lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,322518. Hasil penelitian ini berarti menerima H_0 dan menolak H_1 yang berarti kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modligiani dan Miller yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Moh. Rosid Agung (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis dapat disimpulkan bahwa data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan metode Fxed Effect sebagai model estimasinya yang menghasilkan beberapa simpulan diantaranya sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
2. Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
3. Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
4. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

DAFTAR PUSTAKA

Basuki, Tri Agus dan Imamudin Yuliadi. *Electronic Data Processing (SPSS 15 dan Eviews 7).* Sleman: Danisa Media.

Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi tiga, Cetakan Ketiga. Jakarta. Bumi Aksara.

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Riyanto, Bambang. 2014. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.

Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

www.finance.detik.com