

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di *Corporate
Governance Perception Index (CGPI) Periode 2009-2013*)**



NASKAH PUBLIKASI

Disusun Oleh :

**WILDAN AJI DARUSSALAM
B200120252**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di
Corporate Governance Perception Index (CGPI) Periode 2009-
2013)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

WILDAN AJI DARUSSALAM

B 200 120 252

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing



Drs. Agus Endro Suwarno, M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di
Corporate Governance Perception Index (CGPI) Periode 2009-
2013)**

Oleh:

WILDAN AJI DARUSSALAM

B 200 120 252

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Senin, 01 Februari 2016
dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

Dewan Penguji:

- 1. Drs. Agus Endro Suwarno, M.Si.
(Ketua Dewan Penguji)**
- 2. Eko Sugiyanto, S.E. M.Si.
(Anggota I Dewan Penguji)**
- 3. Dr. Triyono, M.Si.
(Anggota II Dewan Penguji)**


(.....)


(.....)


(.....)

Dekan,




Dr. Triyono, M.Si.

NIK/NIDN:0627016801



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. A. Yani Tromol Pos 1 Pabelan Kartasura Telp (0271) 717417 Surakarta - 57102

PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH PUBLIKASI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **WILDAN AJI DARUSSALAM**

NIM : **B 200 120 252**

Jurusan : **AKUNTANSI**

Judul Skripsi : **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* DAN *CORPORAT SOCIAL
RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di
Corporate Governance Perception Index (CGPI) Periode 2009-
2013).**

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang saya buat dan serahkan ini merupakan hasil karya saya sendiri, kecuali kutipan-kutipan dan ringkasan-ringkasan yang semuanya telah saya jelaskan sumbernya. Apabila dikemudian hari terbukti dan atau dapat dibuktikan bahwa skripsi hasil jiplakan, maka saya bersedia menerima sanksi apapun dari fakultas Ekonomi dan Bisnis dan atau gelar dan ijazah yang diberikan oleh Universitas Muhammadiyah Surakarta batal saya terima.

Surakarta, April 2016
Yang membuat pernyataan,

(WILDAN AJI DARUSSALAM)

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Periode 2009-2013)

**WILDAN AJI DARUSSALAM
B 200 120 252**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Email:

darussalam.wildan2@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2009-2013.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2009-2013. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, jumlah sampel yang terkumpul sebanyak 53 perusahaan, tetapi terdapat 3 perusahaan dengan data *outlier*, sehingga jumlah anggota sampel penelitian sebanyak 50 perusahaan. Analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di *Corporate
Governance Perception Index* (CGPI) Periode 2009-2013)**

**WILDAN AJI DARUSSALAM
B 200 120 252**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surkarta**

Email:

darussalam.wildan2@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to test empirically the impact of investment decisions, financing decisions, dividend policy, good corporate governance and corporate social responsibility on firm value. The objects of study are all of go public companies listed in Corporate Governance Perception Index (CGPI) during 2009-2013.

Population of this study is the go public companies listed in Corporate Governance Perception Index (CGPI) during 2009-2013. The study used purposive sampling method to collect the sample. Based on certain criteria, there were 53 go public companies that matched with the sample, but from the sample have 3 companies with outlier data. Because the outlier of data, the sample from this study are 50 companies. The analysis of statistic on this study used multiple regression analysis.

The result of this study showed that investment decision (PER) has the significant effect on firm value, financing decision (DER) has not the significant effect on firm value, dividend policy (DPR) has the significant effect on firm value, good corporate governance (GCG) and corporate social responsibility (CSR) does not have the significant effect on firm value.

Keywords: Investment Decisions, Financing Decisions, Dividend Policy, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value

PENDAHULUAN

Dewasa ini telah banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri di Indonesia. Semua perusahaan tersebut pasti mempunyai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Septia, 2015). Nilai suatu perusahaan dapat dicerminkan dari harga sahamnya (Wardoyo dan Veronica, 2013). Setiap perusahaan selalu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi untuk menjamin keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang (Fama, Wreight dan Feris 1978 dalam Rakhimsyah dan Gunawan, 2011).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui beberapa cara, yang pertama adalah dengan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Rakhimsyah dan Gunawan, 2011). Menurut Wijaya dan Wibawa (2010) manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*) dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Dimana kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran dan kekayaan pemegang saham (Hasnawati, 2005 dalam Afzal, 2012).

Yang kedua, optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui adanya pengungkapan informasi perusahaan. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Dibutuhkan informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan akan

mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan antara lain *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan lain sebagainya (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Di dalam penelitian ini akan dibahas tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan beberapa variabel yang berkaitan dengan nilai perusahaan diantaranya yaitu *good corporate governance* dan *corporate social responsibility*. Penelitian ini dilakukan dengan pengamatan pada perusahaan *go public* yang terdaftar pada *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* selama periode 2009 sampai 2013.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan ini menjelaskan hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Pemilik yang tidak mampu mengelola perusahaannya sendiri menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaannya kepada manajer sesuai dengan kontrak kerja (Wicaksono, 2014). Akan tetapi dalam usaha perusahaan mencapai tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga sahamnya, tidak jarang terjadi perbedaan tujuan antara manajer dan pemilik perusahaan. Manajer diangkat oleh pemegang saham, maka idealnya mereka bertindak *on the best of interest of stockholders*, tetapi dalam praktik sering terjadi konflik yang disebut dengan *agency problem* (Sartono, 2001 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri, yaitu dengan cara memberikan sinyal pada pihak luar (Septia, 2015).

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. *Signaling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Septia, 2015). Pernyataan ini sesuai hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang serupa dapat diketahui pada penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) dan Afzal dan Rohman (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara

positif oleh pasar. Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012) dan Cahyaningdyah dan Ressay (2012) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham (Afzal dan Rohman, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) dan Cahyaningdyah dan Ressay (2012) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Good corporate governance didefinisikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholdernya*. (Beasley et al., 1998 dalam Zulfikar, 2006). Dalam penelitian Black *et al.* (2003) terhadap 526 perusahaan publik di Korea memberikan bukti bahwa profitabilitas perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* dengan semestinya dapat meningkatkan nilai pasar dua kali lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan yang belum melaksanakan *Good Corporate Governance*. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian Silveira dan Barros (2006) yang dilakukan di Brazil yang menunjukkan bahwa *Corporate Governance Quality* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut.

H₄: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan kegiatan yang diselenggarakan perusahaan untuk menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat diluar kegiatan utama perusahaan (Rustiarini, 2010). CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya (Wardoyo dan Veronica, 2013). Hasil penelitian Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh pada Nilai perusahaan. Astiari, dkk (2014) dan Retno dan Praitinah (2012) juga memberikan konfirmasi empiris bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil kajian empiris tersebut, maka hipotesis yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₅: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang masuk dalam skor pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) selama tahun 2009 sampai 2013. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sebanyak 50 sampel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2006 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value (PBV)*. Adapun rumus untuk perhitungan PBV adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006) :

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Myers, 1977 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan investasi diukur dengan menggunakan skala rasio dalam penelitian ini diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*). Adapun rumus untuk perhitungan PER adalah sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2009) :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Earning per share}}$$

3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2006 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan skala rasio dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Adapun rumus untuk perhitungan DER adalah sebagai berikut (Martono dan Harjito, 2008):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan skala rasio dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Adapun rumus untuk perhitungan DPR adalah sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2009) :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per share}}$$

5. *Good Corporate Governance* (GCG)

Good Corporate Governance adalah satu set peraturan atas hubungan antara pemilik, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan (Ratih, 2011). Dimana satu set peraturan tersebut digunakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua stakeholdernya (Darmayani, 2013). *Good Corporate Governance* diukur dengan menggunakan instrumen yang telah dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA (Retno dan Priantinah, 2012).

6. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. (Retno dan Priantinah, 2012). Perhitungan CSR menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR diberi nilai 1 apabila diungkapkan, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor perusahaan. Adapun rumus perhitungan CSR adalah sebagai berikut (Haniffa et al, 2005) :

$$CSR_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSR_j = *corporate social responsibility index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = jumlah *item* yang diungkapkan oleh perusahaan j

n_j = jumlah *item* untuk perusahaan j, $n_j \leq 149$

X_{ij} = *dummy variable*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan

Dengan demikian, $0 \leq CSRI_j \leq 1$

Metode Analisis Data

Teknik analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Untuk mempermudah dalam menganalisis dapat digunakan *software* SPSS (*Statistical Package for Social Science*) (Bukhori, 2010).

Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{DPR} + \beta_4 \text{GCG} + \beta_5 \text{CSR} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2 \dots \beta_5$ = Koefisien Regresi

PER = *Price Earning Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

GCG = *Good Corporate Governance*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

e = Kesalahan Residual

PEMBAHASAN PENELITIAN

Tabel I
Rangkuman Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	t _{hitung}	p-value
Konstanta	-2,226	1,590	-1,401	0,168
PER	0,131	0,014	9,342	0,000
DER	-0,029	0,037	-0,797	0,430
DPR	0,007	0,002	3,148	0,003
GCG	0,028	0,019	1,457	0,152
CSR	0,991	0,808	1,226	0,227
R-Squared	0,719			
Adj. R-Squared	0,687			
F-Hitung	22.532			
Probabilitas F	0,000			

Keterangan: Diolah dari data sekunder, 2015

Hasil pengolahan data untuk regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dapat dilihat pada tabel I diatas. Dari tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$\text{PBV} = -2,226 + 0,131 \text{ PER} - 0,029 \text{ DER} + 0,007 \text{ DPR} + 0,028 \text{ GCG} + 0,991 \text{ CSR}$$

Berdasarkan tabel 1 diatas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 22.532 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,43 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000, karena nilai probabilitas F (0,000) lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian terbukti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan Hasil perhitungan nilai R^2 dengan bantuan program SPSS, dalam analisis regresi linear berganda diperoleh angka koefisien determinasi atau R^2 sebesar 0,719. Hal ini

berarti 71,9% variasi PBV dijelaskan oleh variasi perubahan faktor-faktor keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR). Sementara sisanya sebesar 28,1% diterangkan oleh faktor lain yang tidak ikut terobservasi.

Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (t_{hitung}) pengaruh keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh t_{hitung} sebesar 9,342 sedangkan t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% sebesar 2,015, berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($9,342 > 2,015$) dengan nilai p-value 0,000 ($p < 0,05$), maka H_1 diterima. Menurut Wijaya dan Wibawa (2010) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (t_{hitung}) pengaruh keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh t_{hitung} sebesar -0,797 sedangkan t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% sebesar 2,015, berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,797 < 2,015$) dengan nilai p-value 0,430 ($p > 0,05$), maka H_2 ditolak. Menurut Rakhimsyah dan Gunawan (2011) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Pada teori *trade off* dijelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum hutang dianggap sesuatu yang menarik. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena

perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan (Septia, 2015).

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (t_{hitung}) pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh t_{hitung} sebesar 3,148 sedangkan t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% sebesar 2,015, berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,148 > 2,015$) dengan nilai p-value 0,003 ($p < 0,05$), maka H_3 diterima. Hal ini telah sesuai dengan *signaling theory* bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan (Brigham dan Houston, 2011 dalam Septia, 2015).

4. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (t_{hitung}) pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh t_{hitung} sebesar 1,457 sedangkan t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% sebesar 2,015, berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,457 < 2,015$) dengan nilai p-value 0,152 ($p > 0,05$), maka H_4 ditolak. Menurut Zulfikar (2006) beberapa penyebab yang mengakibatkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan di negara lain, yakni dalam penerapan *good corporate governance* adalah kurangnya sosialisasi terhadap pentingnya penerapan *good corporate governance* oleh pihak yang berwenang sehingga tidak dilaksanakan dengan baik dan investor belum menjadikannya sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (t_{hitung}) pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh t_{hitung} sebesar 1,226 sedangkan t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% sebesar 2,015,

berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,226 < 2,015$) dengan nilai p-value 0,227 ($p > 0,05$), maka H_5 ditolak.

Menurut Wardoyo dan Veronica (2013) secara teori pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan sehingga dianggap pengungkapan CSR tidak memberi pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan Pertama, keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kedua, keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Ketiga kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keempat *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kelima *Corporate*

Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Keterbatasan

1. Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 5 tahun, yaitu tahun 2009 sampai 2013 yang relatif singkat sehingga memiliki jumlah sampel penelitian yang terbatas dan kemungkinan kurang menunjukkan kondisi/pola yang sesungguhnya.
2. Terkait dengan penilaian CSR yang digunakan dalam penelitian ini sebagian besar berasal dari laporan tahunan perusahaan sehingga tidak semua item diungkapkan secara jelas dan masih terdapat unsur subyektivitas pada penilaian indeks CSR.

Saran

1. Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, diharapkan penelitian selanjutnya menambah periode pengamatan penelitian yang lebih lama agar memperoleh sampel yang cukup dan menunjukkan hasil yang dapat lebih menjelaskan keadaan pada saat penelitian.
2. Terkait penilaian CSR diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan laporan *sustainability reporting* yang telah dikroscek oleh *Global Reporting Initiative* untuk menghindari unsur subyektivitas pada penilaian indeks CSR.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* Volume 1. Nomor 2
- Black Bernard S., Woochan Kim, Hasung Jang and Kyung-Suh Park. 2003. Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization* <http://www.haas.berkeley.edu/>
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Cahyaningdyah, Dwi dan Ressay, Yustiena Dian. 2013. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Volume 4. Nomor 2
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS 17*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Unit Penerbit Dan Percetakan STIE YKPN.
- Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke. 2005. "The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting". *Journal of Accounting and Public Policy* 24, pp. 391-430
- <http://iicg.org/> Diakses 06 Desember 2015, pukul 14.00 WIB
- <http://swa.co.id/> Diakses 05 Desember 2015, pukul 21.00 WIB
- Indeks *Global Reporting Initiatives (GRI)* 2013. Online. <https://www.globalreporting.org>. Diakses 05 Desember 2015, pukul 15.00 WIB
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. 2009-2013
- Indonesian Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia)*. 2015. "Laporan Keuangandan Tahunan Perusahaan". Online. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>. Diakses 03 Desember 2015, pukul 12.00 WIB

- Martono dan Harjito, Agus., 2005, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia
- Rakhimsyah, Leli Amnah dan Gunawan, Barbara. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Bisnis*. Volume 7. Nomor 1
- Ratih, Suklimah. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*–CGPI. *Jurnal Kewirausahaan* Volume 5 Nomor 2
- Rustiarini, Niwayan. 2010. *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII 2010. Purwokerto
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus Sensi. 2007. “Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta).” Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX, Makassar, 26-28 Juli 2007
- Silveira, Alexandre Di Micelli dan Lucas Ayres Barros. 2006. *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310.
- Septia, Ade Winda. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi
- Wardoyo dan Veronica, Theodora Martina. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Volume 4. Nomor 2
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Wibawa, Anas. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto
- Zulfikar. 2006. “Analisis Good Corporate Governance di Sektor Manufaktur: Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Return On Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Pasar Perusahaan”. *Jurnal Benefit*, Vol. 10, No. 2, Desember 2006.