

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR
INFRASTRUKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen**



Oleh:

SHILVIA LINGGARJATI

NIM: 2018210811

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA**

2022

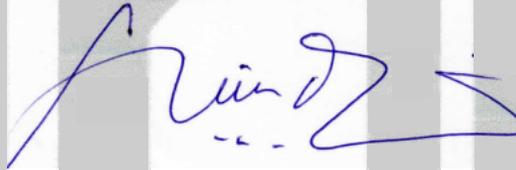
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Shilvia Linggarjati
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 29 Maret 2000
Nim : 2018210811
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Infrastruktur

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing

Tanggal: 7 Maret 2022



(Linda Purnama Sari, SE, M.Si)

NIDN: 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen



(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

NIDN: 071904770

***THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION, FUNDING DECISION,
DIVIDEND POLICY AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DISCLOSURE ON FIRM VALUE IN INFRASTRUCTURE SECTOR***

Shilvia Linggarjati

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

Email : 2018210811@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy and corporate social responsibility disclosure on the value of infrastructure sector companies. The population of this study are infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study consisted of 18 mining companies with a research period of 4 consecutive years from 2016 to 2020 so that the total observation data was 72 data. This research uses purposive sampling method. The data analysis of this research used SPSS 25 with classical assumption analysis and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that investment decisions have a negative and insignificant effect on firm value, dividend policy has a positive and insignificant effect on firm value, and corporate social responsibility disclosure has a negative effect and significant on firm value.

Keyword: *Investmen Decision, Funding Decision, Dividend policy, Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat,

sehingga akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dijadikan acuan untuk pertimbangan investasi oleh para investor. Jika nilai perusahaan baik, maka perusahaan akan dipandang baik pula oleh investor, dan begitu juga

sebaliknya jika perusahaan buruk maka perusahaan akan dipandang buruk oleh investor.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva yang dikelola perusahaan dan berpengaruh secara langsung terhadap aliran kas perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai. Pengalokasian dana termasuk keputusan investasi, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

Faktor selanjutnya yang mampu memengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan sebuah keputusan yang penting untuk kelangsungan perusahaan. Keputusan pendanaan ini menyangkut struktur keuangan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pada umumnya sumber dana bagi suatu perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan seperti laba ditahan dan sumber eksternal seperti hutang dan modal sendiri. Persentase penggunaan sumber pendanaan internal dan eksternal untuk memenuhi kebutuhan keuangan

perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam manajemen keuangan. Jika manajer dapat menyeimbangkan antara biaya dan manfaat sehingga mampu mengambil keputusan pendanaan yang tepat maka hal ini akan mampu menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu kebijakan dividen juga termasuk dalam faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen sendiri merupakan suatu keputusan yang menentukan apakah laba (*return*) yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan. Semakin konsisten perusahaan dalam membayarkan dividen secara tunai akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Selain faktor-faktor tersebut, pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) juga dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Dalam mengoperasikan perusahaannya diperlukan suatu tanggung jawab sosial dan meningkatkan kesejahteraan sosial. Banyak perusahaan kini mengembangkan apa yang disebut *corporate social responsibility*, perusahaan dalam perkembangannya akan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. *Corporate Social*

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan juga semakin baik, dengan demikian perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan adalah kinerja yang dikejar oleh para pemegang saham. Ketika nilai perusahaan meningkat, demikian pula kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan (Ernawati, 2016).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value (PBV)* yang merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya. PBV yang lebih tinggi menyatakan bahwa pasar yakin tentang prospek perusahaan. *Price*

Responsibility saat ini bukan lagi bersifat sukarela yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaannya, namun beberapa perusahaan wajib menerapkannya.

Book Value dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi juga merupakan alokasi dana baik dari luar maupun di dalam perusahaan sebagai akibat dari berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi meliputi investasi pada aset jangka pendek (aktiva lancar) dan aset jangka panjang (aktiva tetap). Aset jangka pendek merupakan aset dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dan dana yang diinvestasikan pada aset jangka pendek diharapkan dapat dipulihkan dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aset jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan rumus yang sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)}{\text{Total Asset } (t - 1)}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan mengenai sumber pendanaan. Hal ini menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik, kewajiban jangka panjang dan kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar. Sumber modal atau pendanaan dapat berupa pinjaman jangka panjang, peningkatan ekuitas dari laba ditahan, ataupun penerbitan saham. Kombinasi antara laba dan biaya yang optimal akan membantu meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan selanjutnya mempengaruhi kinerja keuangan yang dicapai.

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang Harjito & Martono

(2012:270). Dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Ketika perusahaan publik mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi maka para pemegang saham berkesempatan untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Perusahaan akan membayarkan dividen yang tinggi kepada para pemegang sahamnya karena dapat memberikan nilai tambah lagi bagi perusahaan. Teori ini didukung oleh survei perusahaan yang dinilai berdasarkan arus kas yang diterima dari pemegang saham.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

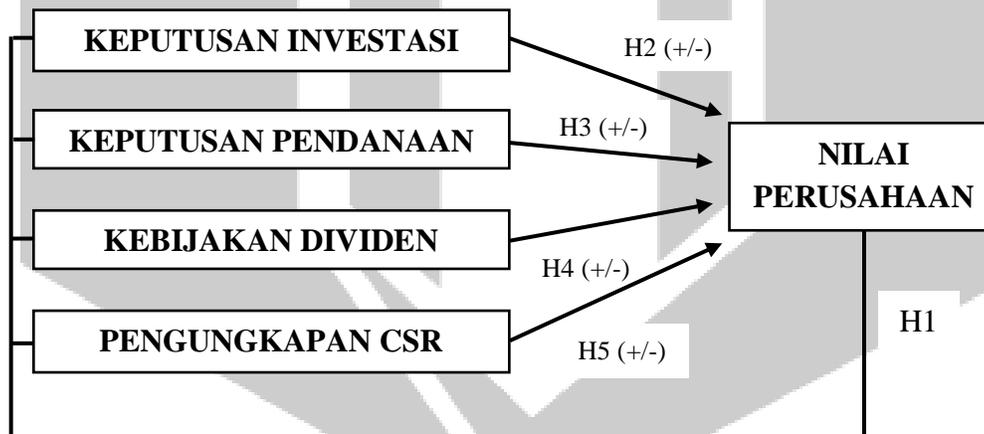
Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan secara penuh untuk menjalankan bisnisnya sesuai dengan etika dan tanggung jawab sosial yang ada, serta ikut berperan dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kesejahteraan para karyawan, komunitas setempat, ataupun masyarakat umum. Menurut Ahmad (2018:23) CSR (*Corporate Social Responsibility*) juga merupakan upaya perusahaan untuk menaikkan citranya dimata publik dengan

mengadakan beberapa program baik eksternal maupun internal.

Untuk mengukur keberhasilan penerapan CSR pada suatu perusahaan dapat menggunakan sebuah indikator yang dapat dijadikan acuan. Standar yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan program CSR (*Corporate Social Responsibility*) ialah standar GRI (*Global Reporting Initiative*) yang merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi. Dalam hal ini digunakan 6 indikator pengungkapan yaitu :

1. Indikator Kinerja Tenaga Kerja
2. Indikator Kinerja Ekonomi
3. Indikator Kinerja Lingkungan
4. Indikator Kinerja Sosial
5. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia
6. Indikator Kinerja Produk

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Dalam melakukan penilaian pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) mengacu kepada indikator yang disebutkn GRI-G4 guideline. Penilaian dilakukan dengan cara pemberian skor 0 dan 1. Dimana nilai 0 untuk item yang tidak diungkap dan nilai 1 untuk item yang diungkapkan oleh perusahaan. Jika perusahaan mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan secara penuh maka nilai maksimal yang dapat dicapai yaitu sebanyak 91 poin.

Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tersebut kemudian dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{91 \text{ item informasi CSR}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pada sektor infrastruktur pada periode 2016-2020. Untuk mendapatkan hasil yang *representative*, maka digunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2016 – 2020.
2. Perusahaan sektor infrastruktur yang mempublikasikan laporan tahunan selama 2016 – 2020
3. Perusahaan sektor infrastruktur yang tidak memiliki ekuitas negatif selama tahun 2016 – 2020.
4. Perusahaan sektor infrastruktur yang pernah membagikan dividen selama tahun 2016 – 2020.
5. Perusahaan sektor infrastruktur yang melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan dalam pengelolaan manajemen perusahaannya selama tahun 2016-2020.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2016-2020

dengan menggunakan kriteria yang sudah disebutkan pada poin sebelumnya. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode pengumpulan data dari dokumen yang diperoleh melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan pada sektor infrastruktur di *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang berupa data kuantitatif sekunder tahunan.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan metode analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis sebagai metode analisis data. Metode analisis ini menentukan pengaruh antara variabel yang diteliti.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Analisis deskriptif sangat dibutuhkan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel penelitian seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan juga pengungkapan CSR.

2. Analisis Uji Hipotesis

Analisis uji hipotesis menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 CSRI + e$$

Keterangan :

PBV: *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)

Bo: Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi berganda

TAG: *Total Asset Growth* (Keputusan Investasi)

DER : *Debt to Equity Ratio* (Keputusan Pendanaan)

DPR : *Dividend Payout Ratio* (Kebijakan Dividen)

CSRI : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

e : Variabel pengganggu (*error*)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	72	0,270	9,140	1,90389	1,715695
Keputusan Investasi	72	-0,250	1,120	0,16408	0,242755
Keputusan Pendanaan	72	0,224	13,543	1,93764	2,029019
Kebijakan Dividen	72	0,000	4,235	0,45659	0,669123
Pengungkapan CSR	72	0,021	0,615	0,33160	0,162649

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

Analisis Deskriptif

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproses dengan *price to book value* yang merupakan pembagian antara harga saham terhadap nilai buku. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada table tersebut menunjukkan bahwa nilai minimum dari *price book value* (PBV) sebesar 0,270 yang diperoleh dari harga saham sebesar 3.310 dibagi dengan nilai buku sebesar 12.203 yang

dimiliki oleh Telkom Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2020. Artinya, pasar menghargai saham perusahaan tersebut lebih rendah sebesar 0,270 kali dibandingkan nilai buku perusahaan. Nilai maksimum sebesar 9,140 yang diperoleh dari pembagian 6.425 dibagi dengan 702 yang dimiliki oleh Tower Bersama Infrastructure Tbk. pada tahun 2017. Artinya, pasar menghargai saham

perusahaan tersebut lebih tinggi sebesar 9,140 kali dibandingkan dengan nilai buku perusahaannya. Nilai rata-rata untuk *price book value* dari keseluruhan data sebesar 1,90389 dengan standar deviasi sebesar 1,715695. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data PBV bersifat heterogen yang artinya memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi atau bervariasi.

Hasil statistik deskriptif pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *total asset growth* (TAG) sebesar -0,250 atau sebesar -25% yang dimiliki oleh Cardig Aero Services Tbk. pada tahun 2019. Artinya total asset perusahaan tahun tersebut lebih kecil daripada total asset tahun sebelumnya, sehingga perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan total asset negatif sebesar -0,250 dibandingkan total asset tahun sebelumnya. Sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh Acset Indonesia Tbk. sebesar 1,120 pada tahun 2017 yang artinya perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan total asset sebesar 1,120 dibandingkan dengan total asset pada tahun sebelumnya. Rata-rata (*mean*) variabel keputusan investasi dengan proksi TAG sebesar 0,16408 dan standart deviasi sebesar 0,242755 sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data TAG

bersifat heterogen karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi.

Hasil statistik deskriptif pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel keputusan pendanaan dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,224 atau 24% yang dimiliki oleh Paramita Bangun Sarana Tbk. tahun 2018. Artinya perusahaan memilih menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasionalnya daripada menggunakan hutang. Sedangkan nilai maksimum dimiliki Tower Bersama Infrastructure Tbk. sebesar 13,543 pada tahun 2016. Berkebalikan dengan sebelumnya, perusahaan ini lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam keputusan pendanaannya. Rata-rata (*mean*) variabel keputusan pendanaan dengan proksi DER sebesar 1,93764 dan standart deviasi sebesar 2,029019. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data keputusan pendanaan bersifat homogen.

Kebijakan dividen merupakan variabel independen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) yang diukur dengan *dividen per share* dibagi dengan *earning per share*. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada table tersebut menunjukkan bahwa nilai minimum dari *dividen payout ratio* sebesar 0 yang dimiliki oleh Jasa Marga (Persero) Tbk. pada tahun 2019.

Artinya perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividennya dan memilih untuk menggunakannya sebagai laba ditahan. Nilai maksimum dari DPR sebesar 4,235 yang dimiliki oleh Tower Bersama Infrastructure Tbk. pada tahun 2018 dengan nilai nilai dividen per lembar saham (DPS) lebih tinggi daripada nilai laba per lembar saham (EPS). Nilai rata-rata dari keseluruhan data sebesar 0,45659 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,669123. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data DPR bersifat heterogen.

Variabel CSR diukur dengan indeks pengungkapan CSR perusahaan yaitu pembagian antara jumlah pengungkapan CSR dalam perusahaan dengan jumlah item checklist CSR

(n=91). Berdasarkan tabel diatas nilai CSRI minimum berada pada posisi 0.021 yang dimiliki oleh Paramita Bangun Sarana Tbk. pada tahun 2016. Perusahaan dengan pengungkapan CSR rendah artinya ada beberapa standar pengungkapan yang tidak dilaksanakan. Sedangkan nilai maksimum berada pada posisi 0.615 yang dimiliki oleh Waskita Karya (Persero) Tbk. pada tahun 2019 yang artinya perusahaan melaksanakan penerapan CSR cukup menyeluruh dengan indikator standar GRI sebagai pedoman. Nilai rata-rata dari keseluruhan data sebesar 0.33160 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.162649. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data DPR bersifat homogen.

HASIL REGRESI LINIER BERGANDA

<i>Independent Variable</i>	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	r²	Kesimpulan
<i>Constant</i>	2,791					
Keputusan Investasi	-0,624	-0,866	± 1,996	0,390	0,011	H ₀ diterima
Keputusan Pendanaan	0,272	3,058	± 1,996	0,003	0,122	H ₀ ditolak
Kebijakan Dividen	0,029	0,109	± 1,996	0,913	0,0001	H ₀ diterima
Pengungkapan CSR	-3,997	-3,604	± 1,996	0,001	0,162	H ₀ ditolak
F_{hitung} = 8,336		F_{tabel} = 2,51		H₀ ditolak		
R² = 0,332		Sign = 0,000				

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

Analisis Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan metode *multiple regression analysis* (MRA) atau analisis regresi berganda. Uji hipotesis bertujuan untuk mempengaruhi hubungan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*Price Book Value*) dengan beberapa variabel independen yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSRI). Berikut adalah hasil uji hipotesis dengan menggunakan metode *multiple regression analysis* (MRA).

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) digunakan untuk menguji apakah variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *corporate social responsibility* (CSRI) yang terdapat dalam model regresi linier berganda (MRA) secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 8,336 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df_1 = 4$ dan $df_2 = 67$, sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar = 2,51. Hal ini mempunyai arti bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan keputusan investasi (TAG),

keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *corporate social responsibility* (CSRI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menentukan besarnya kontribusi variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *corporate social responsibility* (CSRI) secara simultan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai R^2 yang ada pada kolom *R Square* sebesar 0,332. Artinya kontribusi yang diberikan oleh keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *corporate social responsibility* (CSRI) secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 33,2% dan sisanya sebesar 66,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,866 dan t_{tabel} sebesar 1,996. Artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(-0,866 < 1,996)$ maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi (TAG) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,058 dan t_{tabel} sebesar 1,996. Artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $(3,058 > 1,996)$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,109 dan t_{tabel} sebesar 1,996. Artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(0,109 < 1,996)$ maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -3,997 dan t_{tabel} sebesar 1,996. Artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(-3,997 < 1,996)$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan alokasi dana baik dari luar maupun dari dalam perusahaan sebagai akibat dari berbagai bentuk investasi. Pada penelitian ini secara parsial keputusan investasi (TAG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Artinya, semakin tinggi perusahaan dalam menaikkan nilai investasinya maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Selain itu adanya hasil yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan berarti bahwa menurut calon investor pertumbuhan aset perusahaan dianggap kurang mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Agung, Hasnawati, & Huzaimah (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sesuai dengan penelitian Sihwajoeni, Subiyantoro, & Bili (2020) yang menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan mengenai struktur keuangan suatu perusahaan. Pada penelitian ini, keputusan pendanaan (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan pula. Investor melihat hal ini sebagai tanda bahwa perusahaan akan lebih baik di masa yang akan datang, dan perusahaan mampu melunasi hutang jangka panjang maupun jangka

pendeknya apabila sudah jatuh tempo. Mereka juga menilai bahwa hal ini menjadi salah satu faktor atau indikator penting dalam berinvestasi. Hal ini didukung dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan melalui proses penyelesaiannya walaupun hanya mencapai titik tetentu. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal ialah untuk menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan hutang masih diperkenankan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sihwajoeni, Subiyantoro, & Bili (2020) yang juga menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan menyatakan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai sumber pendanaan perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen lebih tinggi maka investor akan meningkatkan investasinya diperusahaan tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividennya rendah maka investor akan mengurangi

investasinya diperusahaan tersebut. Pada penelitian ini, kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* maka nilai perusahaan akan semakin mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga seiring meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan akan meningkat. Kebijakan dividen pada penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan menunjukkan bahwa pembagian dividen bukan menjadi indikator penting yang dilihat oleh investor. Mereka cenderung menggunakan pendapatan atau laba yang mereka peroleh sebagai acuan utama. Sehingga kebijakan dividen dianggap kurang berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan. Hal ini didukung dan sesuai dengan *Irrelevancy Theory* yang menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan ditentukan oleh laba bersih dan tidak ditentukan oleh presentase keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprianto, Muttaqin, & Anshori (2021) yang menunjukkan hasil yang sama yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan menyatakan tentang pengelolaan proses bisnis perusahaan dalam dampaknya terhadap masyarakat. Pada penelitian ini, secara parsial CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien CSR yang negatif menunjukkan bahwa ketika suatu perusahaan melaksanakan CSR secara besar besaran, maka investor memandangnya sebagai alokasi dan pengurangan aset perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang digunakan dengan teknik analisis regresi linier berganda (MRA), maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSRI) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Keputusan Investasi (TAG) secara parsial memiliki pengaruh yang

Dikarenakan semakin banyak kegiatan CSR yang dilakukan pasti membutuhkan biaya yang sebanding. Hal ini diartikan sebagai dampak negatif oleh investor dikarenakan mereka lebih terfokus pada keuangan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap laba yang mereka dapatkan. Oleh karena itu, hal ini dianggap salah satu faktor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sabatini & Sudana (2019) yang juga menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Keputusan Pendanaan (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Kebijakan Dividen (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSRI) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan (PBV) pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian antara lain:

1. Pada penelitian ini, hasil *R Square* relatif kecil yakni sebesar 33,2% sehingga kemampuan dalam menjelaskan variabel dependen juga kecil, sedangkan sisanya 66,8% dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Saran

Bagi calon investor yang ingin berinvestasi di perusahaan sektor infrastruktur diharapkan dapat melihat informasi mengenai keputusan pendanaan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dan untuk memaksimalkan keuntungan dan menghindari resiko.

Bagi Perusahaan, Manajemen perusahaan harus meningkatkan lagi kinerja perusahaan pada keputusan pendanaannya. Perusahaan dapat menggunakan kesempatan ini untuk menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Seiring dengan bertambahnya utang perusahaan akan mengakibatkan DER meningkat. Namun, perusahaan juga harus memastikan pengelolaannya dengan baik dikarenakan seiring

2. Faktor dividen cukup banyak mengurangi sampel, selain itu jumlah lembar saham dan harga penutup saham tidak semuanya tertera di *annual report* perusahaan, sehingga beberapa perusahaan harus mencari manual pada *website* idx.
3. Beberapa format laporan pengungkapan CSR tidak sesuai dengan standar GRI sehingga memakan waktu cukup lama saat pengecekan indikator.

meningkatnya DER maka risiko keuangannya juga akan meningkat.

Bagi Peneliti Selanjutnya, sebaiknya memperbanyak sampel untuk penelitian dan menambahkan variabel yang diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Misalnya, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan sebagainya. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan proksi lain, seperti nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *Tobins Q* atau *price earning ratio* (PER) dan keputusan pendanaan dapat diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR). Peneliti selanjutnya diharap menambahkan periode terbaru untuk penelitiannya agar memiliki hasil yang akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12.
<https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189>
- Ahmad, L. S. (2018). *Corporate Social Responsibility dalam Perspektif Governance*. Deepublish.
- Anggraini, F. D., & Herlina, E. (2018). The effect of corporate social responsibility and ownership structure on firm value in food and beverage companies in south east Asia. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 216.
<https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1539>
- Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2021). ... NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Ecopreneur*. 12: Journal ..., 3(2). <https://e-journal.umaha.ac.id/index.php/ecopreneur/article/view/776>
- Aulia, R. H., Noorlaily, S., & Isnalita. (2018). *Analysis of Profitability, Marketing Activities and E-Commerce Implementation on Firm Value: Evidence from Indonesian Consumer Goods Listed Companies in 2014-2016*.
- Brigham, E. F., & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Ernawati, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.
- Hadi, N. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu.
- Harjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Ekonisia.
- Himawan, M. R. dan Y. J. C. (2016). *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur di Indonesia*. 4(1), 194.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercuru Buana*, 6(1), 37.
<https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi*. 14(1), 56–69.
- Salama, M., Paulina, V. R., & Victoria, N. U. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap

- Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2651–2660. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.23715>
- Sihwajoeni, Subiyantoro, E., & Bili, M. R. (2020). Analysis Effect of Investment Decision, Financing and Dividend Policy on Value Company with Variable Business Risk as Mediation. *International Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI)* /, 7(7), 2321–2705. www.rsisinternational.org
- Siregar, S. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. PT. Fajar Interpratama Mandiri.
- Sondakh, R. (2019). the Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Syafrida, H. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media.
- Wiyono, G., & Kusuma. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation* (1st ed.).