

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

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

SANTY GALUH PERTIWI

NIM : 2018210805

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2022**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Santy Galuh Pertiwi
Tempat, Tanggal Lahir : Tulungagung, 27 Maret 2000
N.I.M. : 2018210805
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Dosen Pembimbing

Tanggal:.....

Tanggal:.....

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

NIDN: 0719047701

(Dr. Dra.Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

NIDN: 0705056502

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

Santy Galuh Pertiwi
Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
Email : 2018210805@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to test and analyze the influence of investment decision, funding decision, dividend policy and corporate social responsibility disclosure on firm value of mining sector. The population of this study is mining sector companies listed in Indonesia Stock Exchange. Sample that used in this study consisted of 16 mining companies with an observation period of 4 years in a row from 2016 to 2020 so that the total observation was 64. This research uses a purposive sampling method. Data analysis of this study used SPSS 25 with the classic assumption analysis of normality test and multiple regression analysis. The results of this study indicate that investment decision and dividend policy have a significant positive effect on firm value. Meanwhile, funding decision and Corporate Social Responsibility disclosure has a negative effect and not significant on firm value.

Keywords : *Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Value*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini yang semakin berkembang pesat, mengharuskan perusahaan untuk selalu melakukan perubahan strategi sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik. Setiap perusahaan akan saling bersaing meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mendapatkan kepercayaan investor agar investor tertarik membeli saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham.

Faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan yaitu

keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aset yang dikelola perusahaan dan berpengaruh secara langsung terhadap aliran kas perusahaan. Pengeluaran dana perusahaan saat sekarang untuk kegiatan investasi akan memberikan pengaruh positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, hal ini akan berdampak meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi dengan tepat, maka akan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar sehingga akan memberikan sinyal

positif bagi para investor. Investor akan merespon dengan membeli saham perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut susunan pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Brigham & Houston (2018:92) menyatakan sistem pajak perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan utang daripada pembiayaan ekuitas. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan utang dan menyelesaikan kewajiban-kewajibannya, maka semakin baik pula kinerja perusahaan dimata investor sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Harrison Jr *et al.*, (2017:18) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai keputusan perusahaan yang menyangkut bagaimana perusahaan membagikan tingkat keuntungan kepada pemegang saham atau menyimpannya dalam bentuk laba ditahan untuk memperluas kegiatan operasionalnya. Pemegang saham dan perusahaan saling berkaitan untuk bersama-sama mendapatkan keuntungan, dimana perusahaan memiliki tujuan untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan sedangkan investor

tujuannya adalah meningkatkan kesejahteraan melalui pembagian dividen. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari betapa pentingnya tanggung jawab sosial (*CSR*) yang harus dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan menyangkut aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menjadikannya sangat penting untuk memenuhi tanggung jawab sosialnya (*CSR*) sejalan dengan tingginya perhatian masyarakat terhadap produk/komoditas ramah lingkungan. Citra baik perusahaan akan meningkat dan menyebabkan masyarakat tertarik untuk membeli produk perusahaan sehingga penjualan produk perusahaan akan meningkat.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan dalam perspektif keuangan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemegang saham akan semakin tinggi. Harrison Jr *et al.*, (2017:591) menyatakan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Signaling Theory

MM berasumsi bahwa perusahaan dan pihak luar memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan, namun pada kenyataannya perusahaan seringkali memiliki informasi yang lebih banyak daripada investor dan kreditor (Brigham & Houston, 2018:499). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (investor dan kreditor). Brigham & Houston (2018) menyatakan bahwa salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Keputusan Investasi dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan masalah yang menyangkut bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke dalam suatu aset dengan harapan dapat memperluas usaha dan perusahaan mendapatkan pendapatan di masa yang akan datang. Investasi merupakan aset yang dibeli dengan tujuan memberikan pendapatan tambahan di masa yang akan datang (Garman & Fogue, 2017:5). Apabila kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan menghasilkan

keuntungan, maka perusahaan harus mengambil tindakan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Semakin besar keuntungan dari kegiatan investasi maka semakin besar pula peluang menarik minat para pemegang saham.

Menurut *signaling theory*, keputusan investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan tinggi dengan tingkat risiko tertentu, hal ini diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan yang artinya kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Menurut Wahyudi *et al.*, (2016) keputusan investasi berkaitan dengan keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa yang akan datang.

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Keputusan Pendanaan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut sumber dana guna membiayai investasi dan penetapan tentang penentuan dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham perusahaan. Terdapat dua teori terkait keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, yaitu: (1) *Trade off theory*, menurut teori ini manajer dapat memilih rasio utang

untuk memaksimalkan nilai perusahaan. (2) *Pecking order theory*, teori ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih keputusan pendanaan internal dengan laba ditahan atau modal sendiri daripada keputusan pendanaan eksternal dengan utang.

Manajemen perusahaan memiliki wewenang untuk memutuskan lebih mengandalkan pendanaan dari ekuitas atau mengandalkan pembiayaan melalui utang. Jika perusahaan melakukan utang, berarti perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor yang menunjukkan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena bunga dari utang akan menjadi pengurang pajak dan akan menyisakan laba operasi perusahaan yang lebih besar. Semakin tinggi utang perusahaan akan menunjukkan tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajibannya sehingga beban perusahaan akan semakin berat dan risikonya akan semakin tinggi.

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemegang saham (Garman & Fogue, 2017:467). Hal ini berkaitan

mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan untuk kemudian didistribusikan kepada pemegang saham.

Terdapat beberapa teori yang mengemukakan tentang kebijakan dividen, diantaranya : (1) *Dividend Irrelevance Theory*, merupakan teori yang dikemukakan oleh MM menyatakan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan. (2) *Bird in The Hand Theory*, dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham perusahaan. (3) *Tax Preference Theory*, berdasarkan teori ini kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan.

Aspek penting dari keputusan dividen adalah alokasi laba yang sesuai, diantaranya pembagian laba dengan dividen atau laba ditahan (Sugiyarti & Ramadhani, 2019). Dalam kebijakan dividen terdapat perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap di tahan di dalam perusahaan dengan tujuan untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Investor akan memberikan respon positif ketika terjadi kenaikan dividen, sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan meningkat.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

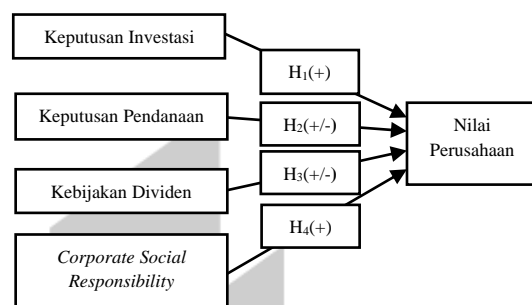
Corporate Social Responsibility dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki tanggungjawab berperilaku etis ketika berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Melalui program *Corporate Social Responsibility*, perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya, namun masyarakat lingkungan sekitar perusahaan juga dapat merasakan manfaat yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada. Selain mengejar *profit* perusahaan diharapkan dapat memberi perhatian lebih dalam pemenuhan kesejahteraan masyarakat, serta terlibat secara aktif dalam menjaga kelestarian alam (Sofiamira & Haryono, 2017). Semakin banyak bentuk pelaporan dan pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* (citra baik) perusahaan akan meningkat. Minat dan loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan semakin tinggi sehingga penjualan perusahaan akan semakin meningkat. Meningkatnya penjualan akan sejalan dengan tingkat laba yang diperoleh perusahaan, laba yang meningkat dapat membuat harga saham semakin meningkat sehingga hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

H4: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Kualifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria sampel penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 secara berturut-turut, (2) Menerbitkan laporan tahunan periode 2016-2020 secara berturut-turut, (3) Memiliki ekuitas positif, (4) Pernah membagikan dividen secara tunai selama periode penelitian, (5) Menerbitkan pengungkapan *CSR* pada laporan tahunan periode 2016-2020.

Telah dilakukan seleksi kriteria sampel yang dilakukan oleh peneliti, dari total 39 sampel perusahaan didapatkan 16 perusahaan yang sesuai kriteria peneliti atau sebesar 41% dari jumlah total perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan pada perusahaan pertambangan yang *go public* dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penentuan sampel dengan *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan beberapa pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017:85). Data yang digunakan dalam penelitian adalah kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh dengan teknik pengumpulan data dokumentasi didapatkan melalui publikasi laporan tahunan lengkap yang dilakukan perusahaan pertambangan di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* perusahaan terkait.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan *Corporate Social Responsibility*. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value Ratio* (PBV) adalah rasio yang mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya (Garman & Fogue, 2017:432). Rasio ini merupakan perbandingan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Data harga saham diambil dari rata-rata harga triwulan. Variabel nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan lag data.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Keputusan Investasi (TAG)

Pertumbuhan aset merupakan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun selanjutnya. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG).

$$TAG = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)} \times 100\%$$

Keputusan Pendanaan (DAR)

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset perusahaan. Semakin besar rasio DAR maka akan semakin besar pula risiko yang dimiliki perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio

ini merupakan perbandingan antara total dividen dengan laba bersih.

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility (CSRI)

Corporate Responsibility (CSR) dalam penelitian ini menggunakan indikator *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)*. Pengungkapan *CSR* perusahaan akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh

perusahaan dengan beberapa item informasi *CSR* berdasarkan pedoman GRI.

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

Alat Analisis

Analisis deskriptif dan statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda dengan alat bantu SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (PBV kali)	0.360	6.865	1.541	1.232
Keputusan Investasi (TAG %)	-16.197	99.508	9.761	17.097
Keputusan Pendanaan (DAR %)	10.608	77.185	40.301	16.881
Kebijakan Dividen (DPR %)	0.000	100.000	42.527	30.068
CSR (CSRI %)	24.175	65.934	43.526	11.740

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel 1 dapat dijelaskan hasil uji analisis deskriptif bahwa *Price to Book Value (PBV)* memiliki nilai minimum sebesar 0,36 kali yang dimiliki oleh Radiant Utama Interinsco Tbk. pada tahun 2020. Nilai maksimum PBV sebesar 6,86 kali yang dimiliki oleh Bayan Resources Tbk. pada tahun 2019. Nilai minimum *Total Asset Growth (TAG)* sebesar -16,19% yang dimiliki oleh Indo Tambangraya Megah Tbk. pada tahun 2019. Nilai maksimum *Total Asset Growth (TAG)* sebesar 99,50% yang dimiliki oleh Indika Energy Tbk. pada tahun 2017. *Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki nilai minimum sebesar

10,60% yang dimiliki oleh Harum Energy Tbk. pada tahun 2019. Nilai maksimum *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebesar 77,18% yang dimiliki oleh Bayan Resources Tbk. pada tahun 2016. Nilai minimum *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,00%. Nilai maksimum *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 100% yang dimiliki oleh Samindo Resources Tbk. pada tahun 2017. *CSR* memiliki nilai minimum sebesar 24,17% yang dimiliki oleh Mitrabara Adiperdana Tbk. pada tahun 2017. Nilai maksimum *CSR* sebesar 65,93% yang dimiliki oleh Timah Tbk. pada tahun 2019.

Tabel 2
Hasil Uji Hipotesis

MODEL	Unstandardized Coefficients		t hitung	t tabel	Sign	Hasil
	B	Std. Error				
(constant)	1.219	0.348				
Keputusan Investasi (TAG)	0.021	0.010	2.203	1.671	0.033	H ₁ diterima
Keputusan Pendanaan (DAR)	-0.006	0.006	-0.972	± 2.001	0.336	H ₁ ditolak
Kebijakan Dividen (DPR)	0.012	0.003	3.724	± 2.001	0.001	H ₁ diterima
CSR (CSRI)	-0.009	0.008	-1.210	1.671	0.232	H ₁ ditolak
R ² = 0.376			Sign = 0.000			

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 2 maka penjelasan masing-masing pengujian adalah sebagai berikut :

Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R²) sebesar 0.376 yang berarti bahwa kontribusi variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DAR), kebijakan dividen (DPR) dan *Corporate Social Responsibility* (CSRI) secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 37,6% dan 62,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berikut adalah penjelasan dari hasil pengujian setiap variabel independen yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DAR), kebijakan dividen (DPR) dan *Corporate Social Responsibility* (CSRI) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) :

1. Pengaruh TAG terhadap PBV

Berdasarkan Tabel 2 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Dapat dilihat bahwa t_{hitung}

TAG sebesar 2,203 dan t_{tabel} sebesar 1,671. Hasil ini menunjukkan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $2,203 > 1,671$. Hasil yang diperoleh, maka dapat dinyatakan H₀ ditolak dan H₁ diterima yang artinya TAG secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh DAR terhadap PBV

Berdasarkan Tabel 2 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H₀ diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H₀ ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} DAR sebesar -0,972 dan t_{tabel} sebesar -2,001. Tingkat signifikan DAR lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu $0,336 > 0,05$. Hasil yang telah diperoleh, maka dapat dinyatakan H₀ diterima dan H₁ ditolak yang artinya DAR secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh DPR terhadap PBV

Berdasarkan Tabel 2 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H₀ diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H₀ ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} DPR sebesar 3,724 dan t_{tabel} sebesar 2,001. Tingkat signifikan DPR lebih kecil

dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu $0,001 < 0,05$. Hasil yang telah diperoleh, maka dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya DPR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh CSRI terhadap PBV

Berdasarkan Tabel 2 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} CSRI sebesar -1,210 dan t_{tabel} sebesar 1,671. Tingkat signifikan CSRI lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu $0,232 < 0,05$. Hasil yang telah diperoleh, maka dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya CSRI secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang diprosikan *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pengalokasian modal dalam usulan investasi harus dipertimbangkan dengan cermat agar dapat meningkatkan perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran modal perusahaan untuk kegiatan investasi akan memberikan pengaruh positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi dengan tepat, maka akan semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk

mendapatkan keuntungan yang mampu mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, hal ini membuktikan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu aspek utama yang dipertimbangkan oleh investor ketika akan membeli saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sepakat dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustiawan *et al.*, (2019) yang membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan yang diprosikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2018:92) menyatakan sistem pajak perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan utang daripada pembiayaan ekuitas. Peneliti menduga bahwa arah negatif menunjukkan adanya kekhawatiran atas risiko kebangkrutan yang dapat dialami perusahaan. Perusahaan dengan utang yang tinggi akan memiliki kemungkinan besar untuk tidak dapat membayar beban bunga atas pinjaman yang dilakukan perusahaan, sehingga risiko yang dimiliki perusahaan akan semakin besar. Apabila perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, prioritas utama perusahaan adalah membayar pinjaman atau utang dibandingkan

dengan membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, setiap peningkatan utang yang dilakukan oleh perusahaan akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan artinya tinggi rendahnya utang yang dilakukan perusahaan bukan merupakan perhatian utama dalam mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan. Investor menganggap perusahaan sektor pertambangan melakukan pembiayaan dengan utang merupakan hal yang wajar. Perusahaan sektor pertambangan merupakan perusahaan yang memiliki sifat dan karakteristik padat modal sehingga membutuhkan pembiayaan yang sangat besar, baik untuk membiayai kegiatan operasional maupun kegiatan investasinya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Maulana *et al.*, (2016) yang membuktikan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor memberikan respon positif kepada perusahaan yang membagikan dividen, oleh karena itu perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari investor. Artinya setiap kenaikan dividen akan meningkatkan harga

saham yang nantinya berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Perusahaan sektor pertambangan cenderung membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kecenderungan pembagian dividen kepada para investor menyebabkan meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan. Minat investor yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya harga saham yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Sesuai dengan *Bird in The Hand Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Berdasarkan *Signaling theory* menjelaskan bahwa kebijakan dividen perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hairudin *et al.*, (2020) yang membuktikan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti menduga arah negatif antara CSR dan nilai perusahaan

dimungkinkan karena kurangnya respon positif dari investor sehingga tidak terjadi peningkatan harga saham perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi pelaporan dan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan apabila tidak diikuti peningkatan keuntungan atas kinerja perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR juga berpengaruh tidak signifikan. Peneliti menduga hasil ini dimungkinkan karena perusahaan sektor pertambangan mengungkapkan CSR hanya untuk menggugurkan kewajiban (*mandatory*) perundangan dari pemerintah saja sehingga pengungkapan CSR dengan sifat sukarela (*voluntary*) tidak dilakukan oleh perusahaan. Investor menganggap CSR yang dilakukan perusahaan bukan salah satu faktor yang mempengaruhi minatnya dalam membeli saham perusahaan, selain itu para investor lebih memperhatikan keuntungan yang dihasilkan oleh kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan citra perusahaan (*image* perusahaan). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Firda & Efriadi (2020) yang membuktikan bahwa CSR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai

perusahaan. Terdapat 16 sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun pada tahun 2016 hingga 2020. Berikut hasil uji hipotesis dan pembahasan yang telah dilakukan :

1. Keputusan investasi yang diprosikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya semakin tinggi perusahaan dalam menentukan keputusan investasinya akan berdampak baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya semakin tinggi utang perusahaan untuk mengelola asetnya akan berdampak menurunnya nilai perusahaan. Tinggi rendahnya utang bukan merupakan perhatian utama dalam mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan, karena investor menganggap pembiayaan dengan utang merupakan hal yang wajar.
3. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

4. *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang diprosikan dengan *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan *CSR* yang dilakukan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Besar kecilnya pengungkapan *CSR* tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan belum mampu memaksimalkan kegiatan *CSR* dan hanya berfokus pada faktor keuangannya.

Keterbatasan

Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik, peneliti selanjutnya dapat memperhatikan keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian sebagai berikut :

1. Banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai karena kurangnya laba yang diperoleh perusahaan sektor pertambangan selama periode 2016-2020.
2. Terdapat 2 perusahaan sektor pertambangan yang memiliki ekuitas negatif.
3. Dalam penelitian ini terdapat 12 data observasi yang memiliki nilai ekstrim sehingga harus dilakukan pengurangan data dengan *outlier*.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 37,6% yang berarti bahwa kontribusi variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan

pengungkapan *CSR* secara simultan dalam mempengaruhi nilai perusahaan masih rendah.

Saran

Adapun saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi semua pihak yang menggunakan hasil penelitian sebagai referensi yaitu :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Memperluas jenis industri yang relevan untuk mendapatkan data yang banyak agar didapatkan hasil penelitian yang lebih baik.
 - b. Menambahkan jumlah variabel penelitian yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel lain yang dapat ditambahkan yaitu profitabilitas (Hairudin *et al.*, 2020), *firm size* atau *leverage* (Firda & Efriadi, 2020).
2. Bagi Investor
Sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, sebaiknya para investor memperhatikan kinerja perusahaan dengan memilih perusahaan yang memiliki keputusan investasi dan kebijakan dividen yang baik untuk meminimalisir kegagalan dalam investasi.
3. Bagi Perusahaan
Perusahaan dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya dalam keputusan investasi dan kebijakan dividen. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan serta dengan

membagikan dividen perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor. Investor akan tertarik dan merespon dengan membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

DAFTAR RUJUKAN

- Agustiawan, A., Sochib, S., & Ermawati, E. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Fundamentals of Financial Management. In *Cengage Learning*.
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1), 34–43.
- Garman, E. T., & Fogue, R. E. (2017). *Personal Finance* (13th ed.). Cengage Learning.
- Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150–172.
- Harrison Jr, W. T., Horngren, C. T., Thomas, C. W. (Bill), Tietz, W. M., & Suwardy, T. (2017). Financial Accounting. In *Pearson Education* (Eleventh).
- Maulana, M. R., Hermanto, H., & Nugraha, I. N. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Distribusi - Journal of Management and Business*, 4(2), 29–50.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191.
- Sugiyarti, L., & Ramadhani, P. (2019). Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 233.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010 - 2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 156.