

## PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rr. Putri Koesumo Ratih

*koesumo17@yahoo.com*

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The research aimed to examine the effect of Investment Decision which refer to Earning Per Share (EPS), Divident Policy which refers to Divident Payout Ratio (DPR), Profitability which refers to Return On Assets (ROA), Leverage which refers to Debt to Asset Ratio (DAR), and Corporate Social Responsibility which refer to Corporate Social Responsibility Indect (CSRI) on Company Value which refers to Tobin's Q at property companies stated in Indonesia Stock Exchange 2012-2016. The data was collected with purposive sampling. So the samples were ten property companies stated in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. The purposive sampling is non random sampling technique which has certain characteristics. While the data analysis technique used multiple regression linier. The t- statisticial testing used to examine research hypothesis and to find out whether independent variables that individually had an effect on dependent variable. In addition, the research result showed that (1) the investment decision had affected on company value, (2) the divident policy had affected on company value, (3) the profitability had affected on company value, (4) the leverage had affected on company value, and (5) the corporate social responsibility had affected on company value.*

**Keywords:** *Investation policy, Divident policy, Profitability, Leverage, Corporate Social Responsibility*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Earning Per Share (EPS)*, Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Divident Payout Ratio (DPR)*, Profitabilitas diproksikan oleh *Return On Assets (ROA)*, *Leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Asset Ratio (DAR)*, dan *Corporate Social Responsibility* diproksikan oleh *Corporate Social ResponsibilityIndect (CSRI)* terhadap Nilai Perusahaan diproksikan *Tobin's Q*, pada perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016, berdasarkan kriteria penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik sampling *non random sampling* dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai tujuan penelitian sehingga dapat menjawab permasalahan penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis data regresi linier berganda. Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t-statistik. Tujuannya untuk mengetahui apakah satu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) *corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, *Corporate Social Responsibility*

### PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan menentukan maju dan berkembangnya suatu entitas usaha. Kebijakan dan strategi perusahaan sangat diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan publik atas kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang diinvestasikan. Sebelum

membahas strategi dan kebijaksanaan perusahaan yang mampu menambah nilai jual suatu entitas usaha, kita akan membahas tujuan dari suatu perusahaan.

Pada umumnya perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan laba dengan sumber daya yang ada, dan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2010:13) memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan.

Nilai perusahaan dirasa bisa memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham apabila harga saham meningkat. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi.

Faktor pertama yang akan kita bahas dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Menurut Sunariyah (2011) menyatakan bahwa investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki, dan biasanya berjangka waktu lama, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa masa mendatang. Pesona dari suatu perusahaan dapat dituangkan melalui laporan keuangan yang disajikan dengan lengkap, beserta informasi informasi yang simetris akan mampu memberikan sinyal positif tentang keunggulan perusahaan. Dengan demikian perusahaan akan mampu menarik dana dari pasar.

Faktor kedua yang akan kita bahas adalah kebijakan dividen. Menurut Rudianto (2012) dividen adalah laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya, sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Pembayaran dividen yang besar dapat menjadi indikator nilai perusahaan. Pembagian dividen di saat yang tepat adalah merupakan indikator bahwa perusahaan mampu menampilkan nilai perusahaan dengan baik.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan manajemen dalam memperoleh laba, untuk memperoleh laba diatas rata-rata maka manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan dan mengurangi beban atas pendapatan. Hal itu berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan, dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah (Prawironegoro, 2007:55). Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Faktor selanjutnya yang akan kita bahas adalah pembiayaan. Pembiayaan suatu perusahaan selain berasal dari modal para pemegang saham, juga bisa didapat melalui hutang. Menurut Kasmir (2011), rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Hutang selain digunakan untuk pembiayaan perusahaan, juga digunakan untuk memperbesar pendapatan, supaya bisa memperoleh laba yang maksimal, dan dengan demikian maka perusahaan akan mampu membayarkan hutang perusahaan, dan menggunakan bagian laba yang lain untuk kegiatan investasi ataupun pembagian dividen. Dengan demikian maka hutang merupakan instrumen yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan.

*Corporate Sosial Responsibility* atau pertanggungjawaban sosial perusahaan didefinisikan sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, di luar kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum (McWilliams dan Siegel, 2001). *Corporate social responsibility* merupakan suatu pengembangan konsep yang ditemukan oleh Elkington (1997) yaitu "*The Triple Bottom Line*". Konsep tersebut menyatakan bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya dengan memperhatikan 3P, yaitu *profit*, *people* dan *planet*.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka perumusan masalahnya adalah: (1) apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia?; (2) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (3) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (4) apakah kebijakan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (5) apakah *corporate sosial responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Berdasarkan perumusan dan latar belakang masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis: (1) pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan *property*; (2) pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *property*; (3) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *property*; (4) pengaruh kebijakan *leverage* terhadap nilai perusahaan *property*; (5) pengaruh *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan *property*.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal

Teori Sinyal Menurut Brigham dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang disampaikan perusahaan merupakan hal yang penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian subyektif dan obyektif terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey *et al.*, 2007:46). Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2008) serta Menurut Brigham dan Houston (2006) rasio pengukuran nilai terdiri dari : (1) *Price Earning Ratio* (PER), (2) *Price to Book Value* (PBV), (3) Rasio Tobin's Q.

### Keputusan Investasi

Menurut Gaver dan Gaver (1993) *Investment Opportunity Set* adalah pilihan investasi di masa depan yang mempunyai *return* yang cukup tinggi, sehingga mampu membuat nilai perusahaan ikut terdongkrak. Hal ini dikarenakan besarnya nilai perusahaan tergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan oleh pihak manajemen di masa depan. Menurut Wardhani dan Siregar (2009) *Investment Opportunity Set* adalah kombinasi antara *asset in place* (aktiva riil) dengan alternatif investasi dari masa depan yang mempunyai nilai bersih sekarang yang bertambah.

### Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013:226), Dividen adalah bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham, yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan pemerintah (Uwuigbe *et al.*, 2012).

## Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan principal (pemilik usaha). Konflik yang terjadi adalah karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda, dan masing-masing ingin tujuan mereka terpenuhi. Pemegang saham menginginkan adanya pengembalian yang lebih besar dalam waktu yang cepat atas investasi mereka, sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi insentif yang sebesar besarnya atas kinerja dalam menjalankan perusahaan. Biaya Keagenan adalah biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan *agency* yang efektif.

## Profitabilitas

Menurut Fahmi (2012:135) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dalam penjualan maupun investasi. Tingginya rasio profitabilitas, maka menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba.

## Leverage

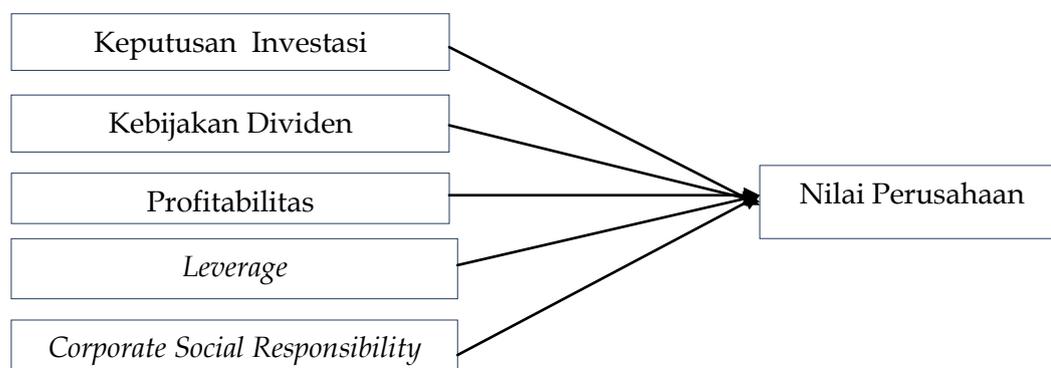
Menurut Martono dan Harjito (2010) *leverage* adalah rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya. Sedangkan menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang (pihak luar) dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Fahmi (2012) berpendapat bahwa *leverage* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Menurut Sutrisno (2012: 217) rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang didapatkan dari hutang.

## Corporate Social Responsibility (CSR)

*Corporate social responsibility* merupakan suatu pengembangan konsep yang ditemukan oleh Elkington (1997), yaitu "*The Triple Bottom Line*". Konsep tersebut menyatakan bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya dengan memperhatikan 3P, yaitu *profit*, *people* dan *planet*.

## Rerangka Pemikiran

Berikut rerangka pemikiran yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep:



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

## Hipotesis Penelitian

Hasil penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI” dapat disimpulkan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rizqia *et al.* (2013) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Managerial, *Finance Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Peluang Investasi Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan” menyimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis pertama:

H<sub>1</sub> : Kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan Yuniati *et al.* (2016) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI dari tahun 2009-2014” dapat diambil kesimpulan bahwa perubahan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Senada dengan penelitian sebelumnya hasil Penelitian Suffah (2016) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan” sepakat dengan hasil penelitian sebelumnya. Dari beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dapat diambil hipotesis bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis kedua:

H<sub>2</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian Ayu dan Suwarjana (2017) dengan judulnya “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel mediasi pada Perusahaan Pertambangan” menyimpulkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Modal terhadap nilai perusahaan pada sektor Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015” disimpulkan perubahan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil beberapa penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis ketiga:

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan terhadap Perusahaan Properti” menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurmindia (2017), yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015” sepakat dengan penelitian sebelumnya. Dari hasil kesimpulan beberapa penelitian terdahulu, diambil hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis keempat:

H<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Latupono dan Andyani (2015) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderating” menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Agustin (2014) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”, menyimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tjipto dan Juniarti (2016) dengan judul penelitian “Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Property* dan *Real Estate*” menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian terdahulu didapatkan kesimpulan yang berlawanan, penelitian Latupono dan Andyani (2015) dengan Tjipto dan Juniarti (2016) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Agustin (2014) menyimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis kelima:

H<sub>5</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian kali ini adalah jenis penelitian kuantitatif yang menganalisis data-data sekunder. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penggunaan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui. Data sekunder adalah sumber data penelitian diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012-2016. Investasi *property* bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan. *Property* adalah harta berbentuk tanah dan gedung beserta sarana dan prasarana yang menggambarkan elemen yang tidak terpisahkan pada tanah dan gedung yang dimaksudkan. Bisnis *property* merupakan bisnis yang mengacu pada tanah atau bangunan yang berdiri di atasnya.

### Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian kali ini menggunakan sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). *Purposive sampling* adalah salah satu teknik sampling *non random sampling* dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel perusahaan yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan *property* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016, berjumlah 47 perusahaan; (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap untuk periode 31 Desember 2012-2016 yang dinyatakan dalam Rupiah (Rp), berjumlah 45 perusahaan; (3) Merupakan perusahaan *property* yang termasuk dalam *active stock by trading volume*, berjumlah 10 perusahaan.

Tabel 1  
Hasil Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan <i>property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016	47
2	Perusahaan <i>property</i> yang tidak mempublikasikan Laporan keuangan dan Laporan tahunan lengkap untuk periode 31 Desember 2012-2016 yang dinyatakan dalam Rupiah	(2)
3	Perusahaan <i>property</i> yang tidak termasuk dalam <i>active stock by trading volume</i>	(35)
Total Sampel		10

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berikut adalah Daftar Obyek Sampel pada penelitian kali ini:

**Tabel 2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BCIP	Bumi Citra Permai
2	BSDE	Bumi Serpong Permai
3	LCGP	Eureka Prima Jakarta
4	MDLN	Modernland Realty
5	NIRO	Nirwana Development
6	ELTY	Bakrieland Development
7	BKSL	Sentul City
8	PWON	Pakuwon Jati
9	ASRI	Alam Sutera Realty
10	SMRA	Summarecon Agung

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### **Teknik Pengumpulan Data**

#### **Jenis Data**

Pada penelitian kali ini menggunakan data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian, atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.

#### **Sumber Data**

Berdasarkan sumbernya, data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang terpublikasi dan yang tidak terpublikasi.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan usaha memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2014-2016. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *website* Bursa Efek Indonesia yaitu <http://www.idx.co.id/>

### **Variabel Penelitian**

#### **Variabel Independen**

Variabel independen (variable bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain. Berikut adalah variabel independen dalam penelitian ini : (1) Keputusan Investasi, (2) Kebijakan Dividen, (3) Profitabilitas, (4) *Leverage*, (5) *Corporate Social Responsibility*.

#### **Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel terikat dan dipengaruhi oleh variabel lain seperti variabel independen atau *variabel control*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi ini adalah langkah cerdas dari manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan pengalokasian laba. Dengan adanya pengelolaan laba dalam

investasi, maka akan membuka peluang pengembalian (laba) yang lebih besar di masa depan. IOS (*Investment Opportunity Set*) adalah variabel yang memerlukan proksi. Proksi ini diklasifikasikan dalam 3 tipe yaitu, proksi berdasarkan harga yang dinyatakan dalam harga saham, proksi berdasarkan investasi yang ditanamkan, proksi berdasarkan varian yang menggabungkan kedua proksi tersebut untuk meminimalkan kesalahan. Perhitungan IOS menggunakan rumus *Earning per Share* :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba per lembar saham}}{\text{Harga Saham}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio*, dimana jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

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

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen dalam memperoleh laba, untuk memperoleh laba diatas rata-rata maka manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan dan mengurangi beban atas pendapatan. Pada penelitian kali ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*, adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini dirumuskan dengan :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bruto sebelum pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Leverage

*Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *leverage* yang tinggi berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, namun kesempatan memperoleh labanya pun juga besar, dan berlaku sebaliknya bila rasio *leverage* kecil maka resiko dan kesempatan memperoleh laba juga kecil. Rasio *leverage* yang digunakan pada penelitian kali ini adalah DAR (*Debt to Asset Ratio*), rasio ini digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur. Rasio ini dirumuskan dengan :

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

### Corporate Social Responsibility

CSR didefinisikan sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, di luar kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum. "*The Triple Bottom Line*", menyatakan bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya dengan memperhatikan 3P, yaitu *profit*, *people* dan *planet*. Pelaporan CSR digagas dalam *Global Reporting Inisiative (GRI)*. Dalam GRI disebutkan bahwa perusahaan harus menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap aspek ekonomi, lingkungan dan sosial, pada bagian pengungkapan (*disclosures*). Berikut adalah rumus penghitungan Index Luas Pengungkapan CSRI =  $\frac{\sum X}{n}$

$$\text{CSRI} = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan:  $\sum X$  adalah jumlah item yang diungkapkan PT X  
n adalah jumlah keseluruhan item.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian kali ini, peneliti menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$\text{Formula Tobin's Q} \quad Q = \frac{(\text{EMV} + D)}{(\text{EBV} + D)}$$

Keterangan:	Q	:	Nilai Perusahaan
	EMV	:	Nilai pasar ekuitas
	EMV	:	closing price x jumlah saham beredar
	D	:	Nilai Buku dari Total Hutang
	EBV	:	Nilai Buku dari Total Aktiva

### Teknik Analisis Data

Ada 4 analisis yang digunakan dalam analisis ini yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis.

#### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah sebuah pengujian yang memberikan gambaran umum dan deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, sum.

#### Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini digunakan uji asumsi klasik untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan cara uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

**Uji Normalitas**, tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah populasi data terdistribusi normal atau tidak. Menggunakan analisis statistik dengan metode *Kolmogorov Smirnov*. Dasar pengambilan keputusannya: Jika tingkat signifikansinya  $\geq 0,05$  data terdistribusi normal; Jika signifikansinya  $\leq 0,05$  maka data terdistribusi tidak normal.

**Uji Multikolinearitas** bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Tidak ada korelasi antara variabel independen menunjukkan regresi yang baik. Model regresi bebas dari masalah multikolinearitas jika memiliki nilai VIF kurang dari 5, dan memiliki angka toleran mendekati 1.

**Uji Autokorelasi** merupakan keadaan dimana variabel independen mempengaruhi *error*, bertujuan menguji adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk korelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel bebas. Hipotesis yang diuji adalah:  $H_0 : \rho = 0$ , maka tidak ada autokorelasi ;  $H_a : \rho \neq 0$ , maka ada autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas** merupakan suatu keadaan dimana seluruh residual atau *error* tidak memiliki varian yang sama untuk seluruh pengamatan atas variabel independen. Tujuan Uji Heteroskedastisitas adalah menguji apakah terjadi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen dalam model regresi, selain itu juga

menguji ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2001:208). Salah satu pendekatan yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu "Rank" korelasi dari Spearman. Apabila koefisien signifikansi (nilai probabilitas) > dari 0,05 maka dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas diantara data pengamatan tersebut yang berarti  $H_0$  diterima dan sebaliknya bila koefisien signifikansi (nilai probabilitas) < dari 0,05 maka dinyatakan terjadi heteroskedastisitas diantara data pengamatan tersebut sehingga berarti  $H_0$  ditolak.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan pengungkapan CSR terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Persamaannya adalah:  $Y = a + \beta_1 X_1 + a + \beta_2 X_2 + a + \beta_3 X_3 + a + \beta_4 X_4 + a + \beta_5 X_5 + e$ .

Nilai regresi berganda sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien  $\beta$  bernilai positif maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Bila koefisien nilai  $\beta$  bernilai negatif, berarti ada pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

### **Uji Hipotesis**

*Goodness of fit* digunakan untuk menaksir nilai aktual. Secara statistiknya, ini dapat diukur dari nilai koefisien determinansi ( $R^2$ ), nilai statistik *f*, dan nilai statistik *t*.

**Uji Determinasi**, tujuannya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq$  koefisien determinasi  $R^2 \leq 1$ ) atau antara 0% sampai dengan 100%. Dengan hasil  $R^2$  mendekati 1 memiliki arti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**Uji Model Regresi (Uji *f*)**, dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi (5%), maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut : Nilai signifikansi  $f < 0.05$ , maka uji ( $H_0$ ) ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen, model regresi tidak fit ; Nilai signifikansi  $f \geq 0.05$ , maka uji ( $H_0$ ) diterima, artinya semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, model regresi fit.

**Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji *t*)**, Tujuannya untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Perbandingan *t* hitung dengan *t* tabel, dilakukan dengan cara sebagai berikut: Bila *t* hitung > dari *t* tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $Sig < 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima, maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat; Bila *t* hitung  $\leq$  dari *t* tabel atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ( $Sig \geq 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak, variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

## **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

### **Gambaran Umum Populasi Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property*. Investasi *property* bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan. Beberapa alasan bisnis properti sangat diminati adalah : (1) *Property* sudah menjadi kebutuhan pokok bagi setiap orang; (2) Dapat dirintis tanpa modal besar; (3) Harga *property* yang terus meningkat. Populasi dalam

penelitian ini adalah data yang didasarkan pada laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan pada perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016. Menggunakan metode *purposive sampling* dari 47 perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI dari tahun 2012-2016 didapatkan 10 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yang memenuhi kriteria penelitian. Penelitian ini membahas hubungan yang terjadi antara Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah sebuah pengujian yang memberikan gambaran umum dan deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, sum. Metode analisis data bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hasil pengujian yang terkait nilai rata-rata dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 3. Berikut ini adalah perincian data deskriptif variabel penelitian yang telah di olah dan dipaparkan hasilnya pada tabel 3: (1) variabel EPS nilai rata-rata sebesar 38,437 dengan nilai minimum 0,34, nilai maksimum 211,19 dan standar deviasinya sebesar 47,272; (2) variabel DPR nilai rata-rata sebesar 37,545 dengan nilai minimum ,10, nilai maksimum 248,02 dan standar deviasinya sebesar 53,204; (3) variabel ROA nilai rata-rata sebesar 5,961 dengan nilai minimum 0,07, nilai maksimum 26,41 dan standar deviasinya sebesar 5,507; (4) variabel DAR nilai rata-rata sebesar 43,758 dengan nilai minimum 1,62, nilai maksimum 64,93 dan standar deviasinya sebesar 17,539; (5) variabel CSR nilai rata-rata sebesar 13,764 dengan nilai minimum 1,28 nilai maksimum 51,28 dan standar deviasinya sebesar 12,871; (6) variabel Nilai Perusahaan nilai rata-rata sebesar 2,861 dengan nilai minimum 1,20, nilai maksimum 5,41 dan standar deviasinya sebesar 1,212.

Tabel 3  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
EPS	50	,34	211,19	38,4375	47,27277
DPR	50	,10	248,02	37,5454	53,20424
ROA	50	,07	26,41	5,9614	5,50740
DAR	50	1,62	64,93	43,7584	17,53960
CSR	50	1,28	51,28	13,7648	12,87181
NILAI	50	1,20	5,41	2,8611	1,21204
Valid N (listwise)					

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah populasi data terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas pada penelitian ini dideteksi dengan analisis grafik histogram, normal probability plot, dan analisis statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov Z* (1Sample K-S). Grafik normal probability plot yang menunjukkan titik-titik menyebar mengikuti garis diagonalnya, berarti data terdistribusi secara normal dan model regresi yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut telah memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik histogram tampak bahwa histogram memberikan pola distribusi yang tidak mengarah ke kanan atau kiri. Hal ini bisa dikatakan bahwa data berdistribusi secara normal. Uji statistik juga diperlukan agar data yang diperoleh lebih akurat. Salah satu jenis uji grafik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik

*Kolmogorov-Smirnov Z* (1Sample K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka distribusi adalah tidak normal, sedangkan jika probabilitas  $> 0,05$  maka distribusi adalah normal. Tabel 4 adalah hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* atas data yang diolah. Berdasarkan hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS) pada tabel 4 menunjukkan nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $0,957 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

**Tabel 4**  
Hasil Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01120976
Most Extreme Differences	Absolute	,072
	Positive	,070
	Negative	-,072
Kolmogorov-Smirnov Z		,510
Asymp.Sig. (2-tailed)		,957

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Tidak terjadi korelasi antara variabel independen adalah bentuk regresi yang baik. Model regresi bebas dari masalah multikolinearitas jika memiliki nilai VIF kurang dari 5, dan angka toleran mendekati 1. Berikut adalah tabel uji multikolinearitas dari data yang diolah, ditunjukkan oleh tabel 5. Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai toleran dari setiap variabel independen (EPS, DPR, ROA, DAR, CSR) memiliki nilai *tolerance*  $< 1$  maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi multikolinearitas. Begitu juga dengan nilai VIF masing-masing variabel independen (EPS, DPR, ROA, DAR, CSR) memiliki nilai kurang dari 5, sehingga pada model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 5**  
Hasil Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov  
Coefficients

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	EPS (X1)	,257	3,891	Bebas Multikolinearitas
	DPR (X2)	,701	1,426	Bebas Multikolinearitas
	ROA (X3)	,264	3,791	Bebas Multikolinearitas
	DAR (X4)	,744	1,344	Bebas Multikolinearitas
	CSR (X5)	,598	1,672	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Autokorelasi

Bertujuan menguji adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menggunakan Uji *Durbin-Watson* untuk korelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel bebas. Definisi autokorelasi menurut Supranto (1984: 86) yaitu korelasi antara anggota seri observasi yang disusun menurut aturan waktu ( seperti data *time-series*) atau menurut urutan tempat (seperti data *cross-sectional*), atau korelasi pada dirinya sendiri. Pendeteksian autokorelasi menurut Singgih Santoso (2001 : 219) yaitu: Panduan mengenai D-W (*Durbin-Watson*) untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilihat pada tabel D-W. Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 6 nilai D-W diantara -2 sampai +2 yang ditunjukkan dengan nilai DW sebesar 1,113, dengan demikian bisa dikatakan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi, atau bebas dari korelasi antara kesalahan pengganggu pada peiode t dengan kesalahan pada periode t-1. Sehingga hasil penelitian ini dapat dianggap bahwa asumsi tidak terjadi autokorelasi dapat dipenuhi.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,994 <sup>a</sup>	,988	,986	,01183	1,113

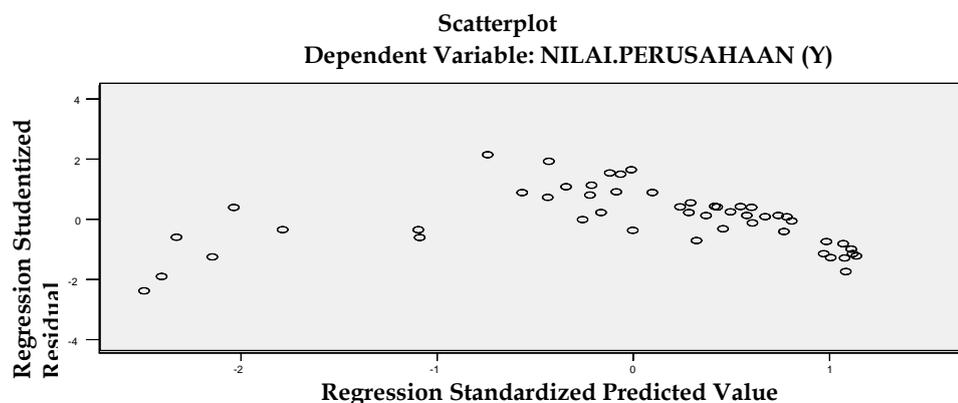
a. Predictors : (Constant), EPS (X1), DPR (X2), ROA (X3), DAR (X4), CSR (X5)

b. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di studentized. Regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang homoskedastisitas. Sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah sumbu Y atau menyebar. Hal ini dapat dilihat jika garis 0 pada sumbu Y (*Regression Standardized Predicted Value*) ditarik keatas dan garis dari angka 0 pada sumbu X (*Regression Standardized Residual*) ditarik kesamping atau residual maka terdapat titik temu antara garis keduanya. Dan jika terdapat empat ruang yang tercipta dari garis sumbu X dan Y terdapat titik-titik maka dianggap tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas. Berikut adalah Gambar 2 yang merupakan hasil uji heterokedestisitas:



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

**Gambar 2**  
**Uji Heteroskedastisitas**

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan dua variabel yaitu variabel bebas dengan variabel terikat. Pada penelitian kali ini untuk menguji apakah keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage* dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :  $Y = a + \beta_1X_1 + a + \beta_2X_2 + a + \beta_3X_3 + a + \beta_4X_4 + a + \beta_5X_5 + e$

Berikut adalah tabel 7 yang merupakan tabel dari hasil uji analisis regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda dapat disusun fungsi atau persamaan sebagai berikut :

Nilai Perusahaan =  $0,27 + 0,000EPS + 0,003DPR + 0,001ROA + 0,006DAR + 0,001CSR + e$

Berdasarkan persamaan regresi hasil pengolahan data pada tabel 9 menunjukkan bahwa koefisien yang bertanda positif adalah, EPS, DPR, ROA, DAR, dan CSR. Hal ini berarti semua variabel mempunyai pengaruh searah dengan nilai perusahaan. Penjelasanannya adalah sebagai berikut : (a) Koefisien *Earning Per Share* (EPS) sebagai Proksi dari Keputusan Investasi. Besarnya koefisien *Earning Per Share* sebagai proksi dari keputusan investasi adalah sebesar 0,000 dan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara EPS dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio EPS yang tinggi akan menambah nilai perusahaan, sebaliknya jika rasio EPS turun akan mengurangi nilai perusahaan tersebut; (b) Koefisien *Dividend Per Share* (DPR) sebagai proksi dari Kebijakan Dividen. Besarnya koefisien *Dividend Per Share* adalah sebesar 0,003 dan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara DPR dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio DPR yang tinggi akan menambah nilai perusahaan tersebut; (c) Koefisien *Return On Asset* (ROA) sebagai proksi dari Profitabilitas. Besarnya koefisien *Return On Asset* adalah sebesar 0,001 dan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara ROA dengan nilai perusahaan. Rasio DPR yang tinggi mengindikasikan efektifnya perusahaan dalam memaksimalkan laba dari pengelolaan aset yang ada, sehingga dari perhitungan diatas menunjukkan bahwa tingginya ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan; (d) Koefisien *Debt to Asset Rasio* (DAR) sebagai proksi dari *Leverage*. Besarnya koefisien *Debt to Asset Rasio* adalah sebesar 0,006 dan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara DAR dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio DAR yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan; (e) Koefisien *Corporate Social Responsibility* (CSR). Besarnya koefisien *Corporate Social Responsibility* adalah sebesar 0,001 dan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara CSR dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan komponen CSR berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

Model		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std.error	Beta	t	Sig
1	(Constant)	,027	,006		4,631	,000
	EPS (X1)	,000	,000	-0,78	-2,377	,022
	DPR (X2)	,003	,001	,049	2,462	,018
	ROA (X3)	,001	,001	,081	2,498	,016
	DAR (X4)	,006	,000	,973	50,399	,000
	CSR (X5)	,001	,000	,089	4,134	,000

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Hipotesis

*Goodness of fit* dapat dijadikan indikasi ketepatan fungsi regresi sampel dalam

menaksir nilai aktual. Secara statistiknya, ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ), nilai statistik  $f$ , dan nilai statistik  $t$ . Berikut beberapa pengujiannya:

### Uji Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq$  koefisien determinasi  $R^2 \leq 1$ ) atau antara 0% sampai dengan 100%. Nilai  $R^2$  mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi variabel dependen. Berikut adalah tabel 8 yang merupakan hasil dari Uji Determinan. Dari tabel 8 diketahui bahwa R Square ( $R^2$ ) adalah 0,986 atau 98,6% yang menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh kontribusi sebesar 98,6% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 1,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen yang dianalisis. Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur hubungan secara simultan antara variabel bebas yang terdiri dari Kebijakan Investasi (EPS), Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DAR), dan CSR terhadap nilai perusahaan. Koefisien korelasi berganda sebesar 0,994 atau 99,4 % yang menunjukkan adanya hubungan antara variabel bebas tersebut terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,994 <sup>a</sup>	,988	,986	,01183

a. Predictors : ( Constant ), EPS (X1), DPR (X2), ROA (X3), DAR (X4), CSR (X5)

b. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Model Regresi (Uji $f$ )

Uji  $f$  ini sering disebut juga uji simultan, yang digunakan untuk menguji variabel bebas yang digunakan dalam model yang mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak (Suliyanto, 2011:61). Variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara bersama. Apabila nilai  $f$ -hitung lebih kecil dari  $f$ -tabel maka menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau permodelan yang dibangun tidak sesuai dengan kriteria, begitu sebaliknya. Apabila nilai  $f$ -hitung lebih besar dari  $f$ -tabel maka menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen atau permodelan yang dibangun sesuai dengan kriteria. Uji kelayakan model dapat dilihat pada tabel 9. Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai  $f$  hitung sebesar 712,920 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi yang diperoleh yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk layak atau baik untuk dijadikan sebagai alat estimasi dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya atau bisa dikatakan jika variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji  $f$**   
**ANOVA**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	,499	5	,100	712,920	,000 <sup>a</sup>
Residual	,006	44	,000		
Total	,505	49			

a. Predictors : (Constant), EPS (X1), DPR (X2), ROA (X3), DAR (X4), CSR (X5)

b. Dependent Variabel : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen secara individual. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05, maka apabila  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel atau  $\text{Sig} < 0,05$ , maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sebaliknya apabila  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel atau  $\text{sig} > 0,05$ , maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji  $t$  dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 10. Berdasarkan hasil uji statistik  $t$  pada tabel 10 menunjukkan bahwa dari 5 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, semuanya menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk Keputusan Investasi sebesar 0,022 ( $p < 0,05$ ), Kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,018 ( $p < 0,05$ ), profitabilitas (ROA) sebesar 0,016 ( $p < 0,05$ ), *leverage* (DAR) sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ), CSR sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ), jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DAR) dan CSR. Dengan demikian hipotesis H1 yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) yang merupakan proksi dari kebijakan investasi, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima dan terbukti.

Tabel 10  
Hasil Uji t  
Coefficients

Model	Unstandardized		Standardized			
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std.error	Beta	t	Sig	
1	(Constant)	,027	,006		4,631	,000
	EPS (X1)	,000	,000	,78	2,377	,022
	DPR (X2)	,003	,001	,049	2,462	,018
	ROA (X3)	,001	,001	,081	2,498	,016
	DAR (X4)	,006	,000	,973	50,399	,000
	CSR (X5)	,001	,000	,089	4,134	,000

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

### Pembahasan

Setelah dilakukan proses pengumpulan data dan analisis data selama 5 tahun periode *Annual Report* dan Laporan Keuangan, diperoleh sampel pengujian yang memenuhi karakter penelitian yaitu sebanyak 10 perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengolahan data penulis menggunakan program komputer *Statistical Package Social Science* (SPSS) versi 23 dengan hasil olahan sebagai berikut:

**Uji Kelayakan Model (Uji f).** Berdasarkan pada tabel 9, diperoleh hasil  $f$  hitung sebesar 712,920 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian terbukti bahwa secara uji kelayakan model, *Earning Per Share* (EPS) yang merupakan proksi dari kebijakan investasi, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Corporate Social Responsibility* (CSR), memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Uji Parsial (Uji t).** Berdasarkan pada tabel 10, diperoleh hasil  $t$  hitung sebagai berikut : (a) Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) yang merupakan proksi dari kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji  $t$  dapat dilihat bahwa *Earning Per Share* (EPS)

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi  $0.022 < 0.05$ , maka H1 diterima, yang berarti bahwa EPS berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014), serta penelitian Achmad (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar nilai EPS memberikan sinyal kepada investor, bahwa perusahaan memiliki *earning power* yang bagus. Hal ini menandakan bahwa perusahaan sedang berkembang dan sangat berpotensi menghasilkan laba atas investasi modal yang ditanamkan; (b) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi  $0,018 < 0,05$ , maka H2 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suffah (2016), dan Yuniati et al. (2016) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan menunjukkan bahwa manajemen memperhatikan kesejahteraan investor, dan memperkecil *agency conflict*; (c) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,016 < 0,05$ , maka H3 diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Suwarjana (2017), serta penelitian Purwohandoko (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang mampu diperoleh perusahaan dari pengelolaan aset dan modal nya, maka hal ini mampu menarik minat investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi laba yang dapat diperoleh maka memberikan sinyal bahwa nilai perusahaan bagus, bahkan dapat dinilai lebih dari nilai buku sebenarnya. Hal ini adalah sinyal positif bagi perkembangan perusahaan; (d) Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka H4 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), dan Nurmindia (2017). Besarnya nilai *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa investasi aktiva yang dimiliki oleh perusahaan ada yang dibiayai oleh hutang, dan semakin tinggi nilai DAR menunjukkan bahwa besarnya modal pinjaman untuk investasi aktiva digunakan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar bagi perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dengan adanya peningkatan nilai hutang; (e) Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka H5 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Latupono dan Andyani (2015), serta Tjipto dan Juniarti (2016). *Corporate Social Responsibility* adalah suatu bentuk pertanggung jawaban sosial perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, meningkatkan kualitas hidup masyarakat yang lebih luas, dan juga memperhatikan lingkungan sekitar. Dengan tingginya nilai CSRI, menunjukkan tingkat kepedulian sosial yang tinggi dari perusahaan terhadap kehidupan dan kesejahteraan masyarakat sekitar. Tingginya tingkat kepedulian sosial yang dimiliki perusahaan memberikan sinyal, bahwa perusahaan menjalankan *Triple Bottom Line* ( *Profit, People, Planet* ).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Keputusan Investasi yang menggunakan proksi *Earning Per Share* (EPS), Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*), Profitabilitas (*Return On Asset*), *Leverage* (*Debt to*

*Asset Rasio*), *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan *property* yang masuk dalam kategori *active stock by trading volume* selama 2012 sampai 2016 dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan dari hasil penelitian kali ini adalah : (1) Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan investasi pada perusahaan dapat digunakan sebagai penentu perubahan nilai perusahaan; (2) Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan perubahan nilai perusahaan; (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diartikan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan nilai perusahaan; (4) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diartikan bahwa *leverage* dapat digunakan dalam menentukan perubahan nilai perusahaan; (5) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat digunakan sebagai dasar penentu dalam perubahan nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut : (1) Pada perusahaan disarankan mampu mempertahankan bahkan meningkatkan kinerjanya, sehingga memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan di bursa saham; (2) Pada investor disarankan lebih memperhitungkan keputusan dalam berinvestasi, agar keputusan tersebut memberikan hasil dan nilai positif pada pendapatan yang akan diterima di masa mendatang; (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan menambah dan mengganti variabel independen selain keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, *corporate social responsibility* dengan pengaruh kepemilikan institusional, pengaruh arus kas, pengaruh suku bunga, pengaruh inflasi, dan pengaruh kebijaksanaan perpajakan, agar lebih kuat dari lima variabel independen nya; (4) Pada penelitian selanjutnya perlu adanya peningkatan periode tahun pengamatan yang lebih lama dan terbaru, sehingga memperoleh hasil pengolahan data yang lebih baik dan mendekati keadaan yang sebenarnya; (5) Pada penelitian selanjutnya disarankan menggunakan populasi yang lebih luas cakupannya dan berbeda dari penelitian ini, sehingga kemungkinan hasil yang didapatkan lebih baik dan lebih beragam.

### Keterbatasan

Pada penelitian kali ini masih banyak keterbatasan yang dapat diperbaiki pada penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain adalah : (1) luas populasi dari sampel; (2) jangka waktu periode penelitian; (3) jumlah variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen.

### DAFTAR PUSTAKA

- Achmad. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(9).
- Agustin. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Finesta* 2(1).
- Ayu dan Suwarjana. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan. *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6(2).
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2007. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Elkington. 1997. *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21 st Century Business*. Capstone Publishing Ltd. Oxford.
- Fahmi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke 2. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Alfabeta. Bandung.
- Gaver, Jennefer, dan Gaver. 1993. Additional Evidence on The Association between The investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividen, and Compensation Policies. *Journal of Accounting and Economics*.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Deviden, Teori Empiris, dan Impliksi*. UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Harahap. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Persada. Jakarta.
- Jensen dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm : Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial ans Economics*.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Latupono dan Andyani. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(8).
- Martono dan Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Mc.Williams, A. dan D. Siegel. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of The Firm Perspective. *Academy of Management Review*.
- Nurminda. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E Proceeding of manajemen* 4(1).
- Prawironegoro. 2007. *Akuntansi Manajemen*. Edisi 2. Mira Wacana Media. Jakarta.
- Purwohandoko. 2017. The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as Mediator : A Study on The Agricultural Firm Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance, Canadian of Science and Education* 9(08).
- Rizqia, Ayu, Aisyah, Siti, dan Sumiati. 2013. Effect of Manajerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Divident Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting* 4(11).
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2001. *SPSS versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2004. *SPSS Statistik Multivariat*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartini dan Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8(2).
- Suffah. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi* 5(2).
- Suliyanto. 2011. *Ekonomika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 6. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Supranto. 1984. *Ekonometrika*. Jilid 2. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Suwardika dan Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6(3).
- Tjipto dan Juniarti. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Property dan Real Estate. *Journal Business Accounting Review*

4(2).

- Uwuigbe, Jimoh, dan Anijesushola. 2012. An Investigation of Dinamic Dividen Behaviours in Korea. *International Business and Economic Reseacrch Journal*.
- Wardhani, R. dan B. Siregar. 2009. Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Deviden sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 20: 157-174.
- Weston, J. F. dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Erlangga. Jakarta.
- Yuniati, Raharjo, dan Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2014. *Journal of Accounting* 2(2).