

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Moderasi

Naki Rahmatullah Sufrijady, Azib

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung
Bandung, Indonesia

nakirahmatullah@yahoo.com, azib_asroi@yahoo.co.id

Abstract—This study examines the effect of dividend policy on firm value by using Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure as a moderating variable. Dividend policy factors are measured using the Dividend Payout Ratio ratio. While the value of the company is measured using Tobin's Q. The object of this study is non-financial companies listed in the SRI-KEHATI Index for the 2015-2018 period. The sample research technique was conducted using a purposive sampling method and obtained a sample of 8 companies with 32 observations. The type of data used is secondary data in the form of financial statements and stock price reports obtained from www.idx.co.id. Data analysis test tool in this study used the analysis of the T test hypothesis test using SPSS 16. The results showed that partially, the DPR and CSR had a significant influence on Company Value, With the presence of CSR variables as moderation influenced and strengthened the relationship of the DPR to Company Value. This can be seen from the increase in the coefficient of determination by 1% after the inclusion of CSR variables.

Keywords—Dividend Payout Ratio, Corporate Social Responsibility, Tobin's Q, SRI-KEHATI Index

Abstrak—Faktor-faktor kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio Dividen Payout Ratio. Sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non-financial yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015-2017. Teknik penelitian sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan dengan 32 pengamatan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan harga saham yang diperoleh dari www.idx.co.id. Alat uji analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis uji hipotesis uji T dengan menggunakan SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, DPR dan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Dengan adanya variabel CSR sebagai moderasi mempengaruhi serta memperkuat hubungan DPR terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini terlihat dari kenaikan koefisien determinasi sebesar 1% setelah dimasukkan nya variabel CSR.

Kata kunci—Deviden Payout Ratio, Corporate Social Responsibility, Tobin's Q, Indeks SRI-KEHATI.

I. PENDAHULUAN

Harga saham sering kali berubah-ubah fluktuatif, naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah

fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Di sektor keuangan, mata uang rupiah mengalami pelemahan bahkan melorot hingga mendekati Rp. 13.000. Perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia ditahun 2013 sebesar 5,8% - 5,9%. Situasi melemah nya rupiah terhadap dollar yang terjadi di tahun 2014 silam kembali terulang pada 2018 lalu. Di tahun 2018 rupiah telah mengalami pelemahan 8% (Detik.com, 31 Agustus 2018). Fenomena tersebut secara harfiah akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan jika diamati melalui kemakmuran pemegang saham dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Kondisi ekonomi seperti ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan di Indonesia terutama yang memiliki keterkaitan erat dengan dollar, misalnya bahan baku yang digunakan import dan jumlah investasi asing yang cukup dominan. Hal ini akan tercermin dari banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba hingga mempengaruhi turun nya nilai perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan diantaranya adalah rasio keuangan. Rasio pasar dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki keuntungan deviden yang besar serta mengukur mahal murahnya harga suatu saham, Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku perusahaan. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek dimasa mendatang (Moeljadi, 2006:75). Rasio pasar didasarkan pada sudut pandang pemegang saham, namun bukan berarti pihak internal perusahaan tidak menggunakan rasio ini Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan, yaitu laba ditahan, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil laba ditahan dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase

laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Rasio pembayaran dividen (*divident payout ratio*) akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas. Fama dan French (1998) dalam menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan dimasa yang akan datang.

Dari variabel penelitian yang telah diuraikan diatas, masih terdapat adanya *research gap*. Oleh karena itu *Corporate Social Responsibility* dimasukkan sebagai variabel yang dapat memoderasikan memperjelas hubungan diantara kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung dengan adanya UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan penerbitan PP No. 47/2012 yang menyatakan bahwa perusahaan yang memanfaatkan atau berdampak terhadap fungsi sumber daya alam dituntut tidak hanya mencari keuntungan semata, akan tetapi juga dituntut untuk memperhatikan masyarakat luas dengan melakukan Tanggung jawab Sosial dan Lingkungan (JTSL), penelitian ini mengidentifikasi hal hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org). Dalam penelitian ini perusahaan menjadikan Indeks SRI-KEHATI sebagai objek penelitian, karena Indeks SRI-KEHATI adalah indeks yang memiliki perhatian khusus pada kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik, dan hal tersebut sangat berkesinambungan dengan Corporate Social Responsibility.

II. LANDASAN TEORI

A. Kebijakan dividen

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012:290) adalah: "Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) pengertian kebijakan dividen adalah: "Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*."

Selanjutnya pengertian kebijakan dividen menurut

Agus Sartono (2010:282) adalah: "Kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang."

B. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang dapat ditentukan dari perbandingan hasil sebagai kinerja perusahaan. Nilai perusahaan terlihat dari maksimalisasi kekayaan pemegang saham yang dimaksudkan kedalam memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham&Ehrhardt, 2004).

Tobin's Q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama, tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005).

C. Corporate social responsibility

Suharto (2007:16) menyatakan bahwa CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, tetapi juga untuk pembangunan sosial ekonomi, melembaga dan berkelanjutan. Hal ini memperluas tanggung jawab perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal terutama pemegang saham. Dengan begitu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya mencari laba untuk pemegang saham, namun juga menyediakan laporan pertanggungjawaban sosial terhadap masyarakat.

Yang dimaksud didalam definisi adalah CSR merupakan suatu komitmen bisnis untuk berperan dalam pembangunan ekonomi yang dapat bekerja dengan karyawan dan perwakilan mereka, masyarakat sekitar dan masyarakat yang lebih luas untuk memperbaiki kualitas hidup, dengan cara yang baik bagi bisnis maupun pengembangan (Sumedi, 2010).

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pembahasan hasil pengujian dilakukan untuk membahas keterkaitan hasil pengujian dengan teori terkait serta penelitian terdahulu. Pembahasan dilakukan sesuai dengan hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya. Dalam penelitian ini peneliti membuat sebanyak 2 hipotesis yang kemudian akan dijelaskan pembahasannya masing-masing berdasarkan hipotesis

Pertama adalah mengungkap pengujian pengaruh *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap Nilai Perusahaan. Melalui hasil pengujian untuk mengungkap pengujian pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan.

Setelah di uji dengan SPSS terlihat pada variabel *Dividen Payout Ratio (DPR)* (X_1) t hitung nya yaitu 4.096. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 5% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($32-3-1=28$), maka diperoleh t tabel sebesar 1.70113. Setelah dilakukan perhitungan, dapat disimpulkan bahwa nilai t

hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu $4.096 > 1.70113$. Hal ini diperkuat dengan nilai Sig. untuk masing-masing variabel yang dapat dilihat pada Tabel di mana nilai sig $< 0,05$ yakni $0,000 < 0,05$, yang artinya variabel bebas (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Tobin's Q).

Hasil penelitian ini memperkuat teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi dibandingkan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gain* (Mayogi dan Fidiana, 2016). Menurut Putra dan Putu (2016), para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan lebih meningkat

Pembayaran dividen juga dapat mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi risiko yang pada gilirannya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Investor mengharapkan *cash* dividen karena menghindari risiko perusahaan yang sudah tidak bisa ekspansi.

Hasil ini juga sesuai dengan *information content* atau *signaling hypothesis*. *Information content* atau *signaling hypothesis* adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen.

Yang kedua adalah hasil uji dari pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi oleh variabel CSR. Pengujian tersebut ada dalam hipotesis 2 dimana hipotesis 2 menyatakan bahwa CSR sebagai variabel Moderasi mempengaruhi hubungan antara Faktor-Faktor Fundamental terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil SPSS sebelum di pakainya moderasi nilai R Square sebesar 0,359. Jika dilihat menggunakan presentase maka menjadi 35,9%, kontribusi atau pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) (X) terhadap Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q (Y), artinya adalah pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 35,9%. Terhadap Nilai perusahaan (Y), sedangkan sisanya 64,1% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Berdasarkan hasil SPSS nilai R Square setelah di moderasi sebesar 0,369. Jika dilihat menggunakan presentase maka menjadi 36,9%, kontribusi atau pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) (X) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Z) terhadap Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q (Y), artinya adalah pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR) (Z) sebesar 36,9%. Terhadap Nilai perusahaan (Y), sedangkan sisanya 63,1% dipengaruhi oleh variabel lainnya dan dengan hasil tersebut bisa dikatakan variabel Pemoderasi memperkuat.

Yang artinya terdapat pengaruh variabel DPR (X1) 35,9% terhadap Nilai Perusahaan (Y). Setelah variabel

moderasi dimasukan maka didapatkan hasil R square sebesar 36,9 yang mana terdapat kenaikan sebesar 1%.

Berdasarkan penelitian tersebut ditarik bahwa CSR sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi serta memperkuat hubungan variabel DPR terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini didukung dengan adanya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yeni Yendrawati (2013) yang menyatakan bahwa CSR Disclosure terbukti memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan EPS dengan Nilai Perusahaan.

CSR akan turut menginteraksi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada kondisi tertentu. Bahkan telah ditetapkan dalam UU bahwa perusahaan yang aktivitasnya berhubungan dengan lingkungan wajib menerapkan CSR. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan.

Kesimpulan ini juga didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Verrechia (1983, dalam Basamalah, et al, 2005) " Pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan" Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para Investor.

IV. KESIMPULAN

Pengaruh CSR sebagai moderasi antara DPR dapat dikatakan baik dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Dengan adanya CSR perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan nya lebih baik lagi, karena CSR dapat memperkuat hubungan DPR terhadap Nilai Perusahaan. Pada dasarnya CSR akan berdampak pada keberlangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang selanjutnya hal itu akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan

Jika perusahaan memiliki reputasi yang baik, maka hal tersebut bisa menjadi prospek yang baik di masa mendatang hingga menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki citra yang baik adalah perusahaan yang mendapat simpati dan respect dari masyarakat. Untuk mendapatkan kesan baik di masyarakat maka perusahaan perlu melakukan kegiatan yang memiliki dampak baik bagi masyarakat dan lingkungan. Dengan begitu jika masyarakat sudah loyal maka profitabilitas perusahaan akan meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agus sartono. 2010. peranan laporan keuangan dalam kebijaksanaan pemberian kredit kepada calon nasabah.
- [2] Brigham, houston. 2004. pengaruh corporate government, ukuran perusahaan dan leverage terhadap integritas laporan keuangan.
- [3] Fiakas. 2005. Tobin'q dan Alman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan.
- [4] Mayogi dan fidiana. 2016. Pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kinerja keuangan, dan kebijakan hutang

terhadap nilai perusahaan

- [5] Mei yunianti. 2016. Studi empiris kebijakan hutang dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi nilai perusahaan
- [6] Moeljadi 2006, analisis perbandingan antara rasio keuangan dan metode economic value added sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan.
- [7] Putra dan putu. 2016. Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaana, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan
- [8] Rudianto. 2012. Analisis laporan keuangan guna menilai kinerja keuangan
- [9] Sri dwi ari ambarwati. 2010. pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, nilai perusahaan, dan risiko keuangan, terhadap praktik perataan laba.
- [10] Sumedi. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan tanggung jawab sosial pada perusahaan manufaktur.
- [11] Suharto. 2007. pengaruh corporate social responbility terhadap kinerja keuangan
- [12] Yeni yendrawati. 2013. Komite audit dan kualitas audit terhadap tax avoidance
- [13] www.detik.com