

Pengaruh Latar Belakang Pendidikan CFO terhadap Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Mutia Taqina Gamat, Tettet Fitrijanti, Syaiful Rahman Soenaria

Universitas Padjadjaran

mutia.taqina@gmail.com

Abstract: *CFO is one of the most important positions in a company besides the CEO (Chasan and Murphy, 2013). In fact, CFOs are required to have deeper knowledge of business processes. Decisions made by the board of directors, including the contribution of the CFO's advice, will determine a strategy that is in line with the company's financial capabilities. The purpose of this study is to determine the effect of CFO's educational background on investment decisions and firm value. The research methodology uses quantitative methods. The data are obtained from the Indonesia Stock Exchange website and the analytical technique used is Path Analysis with processing using SmartPLS software. Model and hypothesis were tested with F-test and T-test statistics. The results showed that the educational background of the CFO on investment decisions had a positive effect and the educational background of the CFO does not have a significant effect on firm value.*

Keyword: *CFO; CFO Education; Firm Value; Investment Decisions*

Abstrak: *CFO merupakan salah satu posisi terpenting dalam sebuah perusahaan selain CEO. Faktanya, CFO wajib memiliki ilmu mengenai proses bisnis yang lebih tinggi. Keputusan yang dibuat oleh jajaran direksi yang juga dipengaruhi oleh masukan dari CFO akan menentukan strategi yang searah dengan kemampuan finansial perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh latar belakang pendidikan CFO terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan. Metodologi penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif, dengan menggunakan data yang diperoleh dari situs Indonesia Stock Exchange (IDX). Teknik analisis yang digunakan adalah Path analysis yang diproses dengan perangkat lunak SmartPLS. Model dan hipotesis diuji dengan metode statistik uji F dan uji T. Hasil penelitian menunjukkan bahwa latar belakang pendidikan CFO berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.*

Kata Kunci: CFO; Keputusan Investasi; Nilai Perusahaan; Pendidikan CFO

PENDAHULUAN

Tidak semua CFO memiliki latar belakang pendidikan yang sama. Di Amerika, jumlah CFO yang direkrut dengan kualifikasi CPA hanya 18% di tahun 2013, sangat rendah dibandingkan 2 tahun sebelumnya. (Murphy, 2013). Kejadian ini berlawanan dengan fakta bahwa CFO erat kaitannya dengan bidang akuntansi dan keuangan terutama jaminan kehandalan laporan keuangan.

CFO adalah salah satu posisi yang penting dalam satu perusahaan selain CEO (Chasan dan Murphy, 2013). Bahkan, CFO dituntut memiliki

pengetahuan yang lebih dalam tentang proses bisnis. Keputusan yang diambil dewan direksi termasuk sumbangan saran CFO akan menentukan strategi yang sejalan dengan kemampuan finansial perusahaan.

Jika kita melihat lebih dalam di Indonesia, memang tidak ada kualifikasi khusus untuk menduduki peran CFO. Hanya untuk sektor tertentu seperti sektor keuangan yang kualifikasi dewan direksi lebih ketat terkait manajemen risiko. Selain sektor keuangan, tidak ada kewajiban CFO harus berlatar belakang akuntan.

Harymawan (2020) meneliti pengaruh latar belakang pendidikan CEO dan CFO terhadap keputusan investasi dalam bentuk R&D. Hasil penelitiannya adalah CFO berlatarbelakang akuntan cenderung lebih sedikit mengambil keputusan R&D. Hal ini disebabkan kembali karena sifat akuntan yang risk-averse sehingga lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Latar belakang pendidikan dan kualifikasi CFO meningkatkan nilai perusahaan (Rakhmayil dan Yuce, 2008). Pengalaman dari seorang CFO pun turut mempengaruhi nilai perusahaan. Hoitash (2016) melakukan penelitian terkait hubungan antara latar belakang akuntansi CFO dengan nilai perusahaan di Amerika. Hasilnya, CFO dengan latar belakang akuntan berasosiasi negatif terhadap nilai perusahaan high-growth industry, tetapi berasosiasi positif terhadap nilai perusahaan low-growth industry. Dibandingkan dengan yang lain, CFO berlatar belakang akuntan cenderung sifat risk-averse sehingga lebih sedikit terlibat dalam R&D, capital expenditure dan external financing. Farida dan Kartika (2016) melakukan penelitian dengan sampel perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Mereka menemukan korelasi positif signifikan atas kesempatan investasi terhadap capital expenditure. Handriani dan Irianti (2015) menggunakan proksi Market to Book Value of Asset (MBVA) untuk mengukur Investment Opportunity Set (IOS) perusahaan. Penelitiannya menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Di bidang pemerintahan, Normalita (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Ukuran perusahaan diwakili oleh aset total tahun lalu, sedangkan keputusan investasi diwakili oleh capital expenditure. Tingginya aset total tahun lalu dapat mempengaruhi keputusan pemerintah daerah untuk meningkatkan pengembangan infrastruktur, yang selanjutnya akan meningkatkan capital expenditure. Penelitian terhadap sektor peternakan babi dilakukan oleh Kuncova (2016) untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar dapat mencapai performa ekonomi yang lebih tinggi dibandingkan

perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan kemungkinan perusahaan besar lebih mudah mencapai skala ekonomis yang menurunkan biaya produksi seiring bertambahnya volume produksi.

Öneş (2019) melakukan pengamatan terhadap sektor teknologi perangkat keras. Ditemukan bahwa intensitas R&D berasosiasi positif signifikan terhadap nilai Tobin's Q tahun depan. Connolly dan Hirschey (2005) menemukan hal tersebut berpengaruh lebih besar di perusahaan berskala besar dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

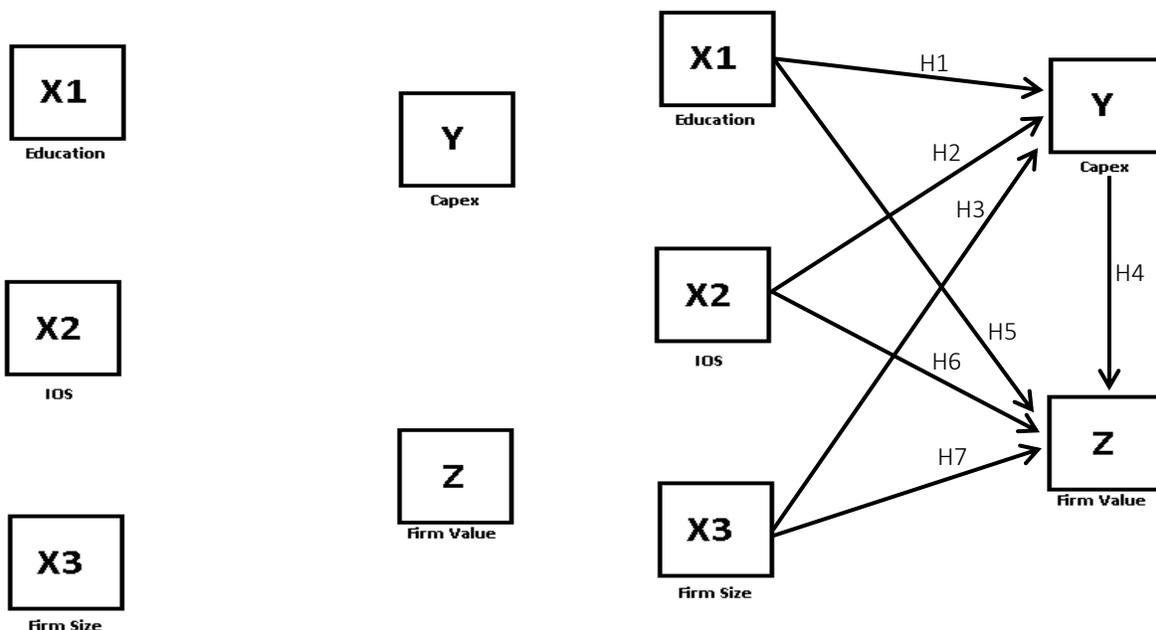
1. Untuk mengetahui apakah latar belakang pendidikan CFO berpengaruh positif terhadap nilai keputusan investasi
2. Untuk mengetahui apakah Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai keputusan investasi
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai keputusan investasi
4. Untuk mengetahui apakah nilai keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui apakah latar belakang pendidikan CFO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui apakah Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan *purposive sampling*.

Objek penelitian untuk penyusunan penelitian ini adalah latar belakang pendidikan CFO, *Investment Opportunity Set (IOS)*, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan untuk jangka waktu tertentu, dengan diagram hubungan

antarvariabel seperti di



Gambar 1. Diagram hubungan antarvariabel uji

Gambar 1. Variabel latar belakang pendidikan CFO berskala nominal yang diberi nilai 1 apabila CFO perusahaan di tahun tersebut merupakan lulusan Akuntansi baik dari jenjang S1, S2, S3, atau memiliki sertifikasi akuntan profesional (CA, CPA atau CFA). Variabel IOS menggunakan proksi *Market to Book Equity* yang dirumuskan oleh Gaver (1995) sebagai berikut:

$$IOS = \frac{\text{Saham beredar} \times \text{Harga saham}}{\text{Ekuitas biasa}} \quad (1)$$

Proksi yang digunakan untuk ukuran perusahaan adalah logaritma natural dari jumlah aset perusahaan. Nilai keputusan investasi diambil dari logaritma natural pengeluaran modal (*Capital Expenditure*). Untuk nilai perusahaan, digunakan nilai Tobin Q yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin Q} = \frac{(\text{Saham beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (2)$$

Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45, yaitu indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Data kuantitatif yang diambil dalam rentang waktu tahun 2015-2019 sehingga total 5 tahun pada masing-masing variabel. Rentang waktu tersebut diambil untuk menghindari pengaruh pandemi COVID-19 yang terjadi di akhir 2019 namun marak terjadi pada tahun 2020. Tabel 1 menunjukkan penentuan jumlah sampel dalam tahun-perusahaan (*firm year*).

Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan yang published and audited. Data diambil berdasarkan time series dan cross section selama kurun waktu 5 tahun yakni dari tahun 2015-2019. Time series berarti studi yang penelitiannya menggunakan data rentetan waktu. Cross section berarti beberapa objek data pada suatu waktu. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah deskriptif analitis dan studi kepustakaan yang dimaksudkan untuk memperoleh keterangan atau data-data yang

dilakukan dengan mempelajari literatur atau buku-buku catatan yang berkaitan dengan penelitian ini.

Tabel 1. Penentuan Jumlah Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Tahun
Jumlah Perusahaan yang pernah terdaftar di LQ45	64	5
Perusahaan yang pernah de-listing selama tahun pengamatan	(36)	5
Perusahaan yang tidak mempublikasikan latar belakang CFO	0	5
Perusahaan yang tidak mempublikasikan pembagian tugas direksi	0	5
Total Perusahaan	28	5
Total Sampel	140	

Teknik analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis* menggunakan perangkat lunak SmartPLS. Tahapan yang dilakukan dalam teknik tersebut adalah perhitungan koefisien korelasi, analisis koefisien jalur, pengujian koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis yang merujuk kepada p-value serta koefisien jalur. Untuk membuktikan adanya pengaruh mediasi variabel, digunakan sobel test setelah merekapitulasi besar pengaruh langsung dan tidak langsung variabel X ke Z.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengolahan data, diperoleh ringkasan statistik yang ditampilkan di Tabel 2. Dalam ringkasan statistik dapat dilihat bahwa sepanjang tahun 2015 hingga tahun 2019 perusahaan yang memiliki CFO dengan latar belakang pendidikan akuntansi hanya 37 persen dari jumlah sampel 140 tahun perusahaan.

Tabel 2. Ringkasan Statistik

	N	Mean	Min	Max	StDev
Education (X1)	140	0.37	0.00	1.00	0.48
IOS (X2)	140	5.38	0.24	82.44	12.16

Firm Size (X3)	140	31.81	28.98	34.88	1.44
Capex (Y)	140	28.07	25.37	31.15	1.18
Firm Value (Z)	140	2.68	0.66	22.50	3.83
Missing Value	0				

Penghitungan koefisien korelasi dilakukan untuk mengetahui besar pengaruh variabel satu terhadap variabel lainnya, yang dalam penelitian ini dikhususkan pada hubungan antara X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap Y dan antara Y terhadap Z. Tabel 3 menunjukkan nilai koefisien korelasi, dengan angka tebal merupakan nilai yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. Koefisien Korelasi

	X ₁	X ₂	X ₃	Y	Z
X ₁	1.000				
X ₂	0.266	1.000			
X ₃	-0.037	0.054	1.000		
Y	0.199	0.262	0.484	1.000	
Z	0.106	0.166	0.149	0.336	1.000

Dari perhitungan koefisien korelasi, dapat dilihat bahwa:

1. Koefisien korelasi antara education (X1) dengan capex (Y) adalah sebesar 0.199 berada pada interval korelasi antara 0.00 – 0.199. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan namun dalam kategori sangat rendah antara education dengan capex.
2. Koefisien korelasi antara IOS (X2) dengan capex (Y) adalah sebesar 0.262 berada pada interval korelasi antara 0.20 – 0.399. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan namun dalam kategori rendah antara IOS dengan capex.
3. Koefisien korelasi antara firm size (X3) dengan capex (Y) adalah sebesar 0.484 berada pada interval korelasi antara 0.40 – 0.599. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan dalam kategori cukup kuat antara firm size dengan capex.
4. Koefisien korelasi capex (Y) dengan firm value (Z) adalah sebesar 0.336 berada pada interval korelasi antara 0.20 – 0.399. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan namun dalam kategori rendah antara capex dengan firm value.
5. Koefisien korelasi antara education (X1) dengan firm value (Z) adalah sebesar 0.106 berada pada interval korelasi antara 0.00 – 0.199. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan namun dalam kategori sangat rendah antara education dengan firm value.
6. Koefisien korelasi antara IOS (X2) dengan firm value (Z) sebesar 0.166 berada pada interval korelasi antara 0.00 – 0.199. Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan namun dalam kategori sangat rendah antara IOS dengan firm value.

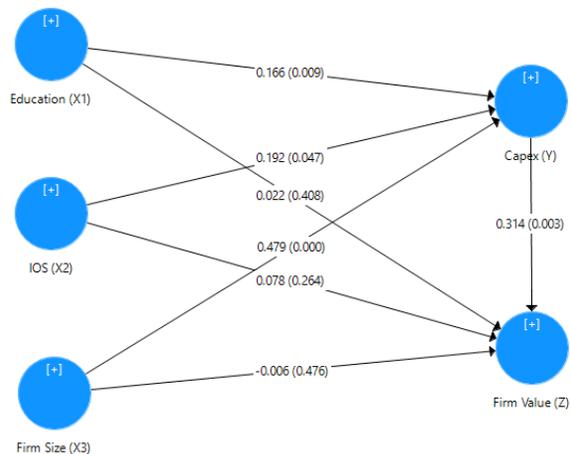
7. Koefisien korelasi antara firm size (X3) dengan firm value (Z) adalah sebesar 0.149 berada pada interval korelasi antara 0.00 – 0.199. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan namun dalam kategori sangat rendah antara firm size dengan firm value.

Selanjutnya, dilakukan perhitungan koefisien jalur yang hasilnya diperlihatkan di Gambar 2. Dari gambar diagram jalur tersebut, diperoleh model persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.166(\gamma_{YX_1}) + 0.192(\gamma_{YX_2}) + 0.479(\gamma_{YX_3}) + 0.685(e_1) \tag{1}$$

$$Z = 0.022(\gamma_{ZX_1}) + 0.078(\gamma_{ZX_2}) - 0.006(\gamma_{ZX_3}) + 0.314(\gamma_{ZY}) + 0.88(e_2) \tag{2}$$

Untuk persamaan pertama, diketahui bahwa koefisien jalur antara education terhadap capex adalah sebesar 0.166 (γ_{YX_1}), selanjutnya IOS terhadap capex yaitu sebesar 0.192 (γ_{YX_2}) dan untuk firm size terhadap capex sebesar 0.479 (γ_{YX_3}). Koefisien galat di persamaan jalur ini adalah 0.685.



Gambar 2. Diagram Jalur

Selanjutnya pada persamaan kedua, diketahui koefisien jalur education terhadap firm value adalah sebesar 0.022 (γ_{ZX_1}), selanjutnya IOS

terhadap firm value yaitu sebesar 0.078 (γ_{ZX2}), firm size terhadap capex sebesar -0.006 (γ_{ZX3}) dan untuk capex terhadap firm value yaitu sebesar 0.314 (γ_{ZY}), dengan koefisien galat persamaan sebesar 0.88.

Hasil perhitungan koefisien determinasi ditampilkan di Tabel 4. Nilai R² di model persamaan pertama menunjukkan bahwa X₁, X₂ dan X₃ secara bersamaan memberikan kontribusi pengaruh terhadap Y sebesar 31.5%, sedangkan 68.5% sisanya disebabkan oleh faktor lainnya (galat e₁) yang tidak termasuk lingkup penelitian ini. Untuk model persamaan kedua, pengaruh yang diberikan oleh X₁, X₂, X₃ dan Y terhadap Z adalah sebesar 12%, dengan sisa 88% disebabkan oleh faktor lainnya (galat e₂).

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model	R ²	Persen
X1,X2,X3 -> Y	0.315	31.5%
X1,X2,X3,Y -> Z	0.120	12.0%

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji signifikansi dari pengaruh antar variabel dengan merujuk pada nilai p-value dan koefisien jalur. Taraf signifikansi (α) yang digunakan adalah sebesar 0.05 (5%) dengan kriteria tolak H₀ dan terima H_a jika p di bawah 0.05, atau terima H₀ dan tolak H_a jika p di atas 0.05. Hasil uji hipotesis penelitian dapat dilihat di Tabel 5, dengan H₀ menerangkan tidak ada pengaruh positif signifikan dan H_a menerangkan adanya pengaruh positif yang signifikan.

Tabel 5. Hasil pengujian hipotesis setiap jalur

Model Jalur	Koefisien Jalur (γ)	P-Value	α	Keputusan
X1 -> Y	0.166	0.009	0.05	Ha diterima
X2 -> Y	0.192	0.047	0.05	Ha diterima
X3 -> Y	0.479	0.000	0.05	Ha diterima
Y -> Z	0.314	0.003	0.05	Ha diterima
X1 -> Z	0.022	0.408	0.05	Ha ditolak
X2 -> Z	0.078	0.264	0.05	Ha ditolak
X3 -> Z	-0.006	0.476	0.05	Ha ditolak

Model jalur pertama adalah uji pengaruh latar belakang pendidikan terhadap nilai keputusan investasi. Dengan p-value di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.009, H₀ ditolak dan H_a diterima yang berarti latar belakang pendidikan CFO berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai keputusan investasi. Penelitian ini mendukung penelitian Hoitash (2016) yang menyatakan CFO yang berlatar belakang akuntan akan meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam perusahaan yang masuk low-growth industry. Namun, peneliti menemukan hasil yang unik bahwa di CFO berlatarbelakang akuntan dalam perusahaan-perusahaan bonafid bahkan masuk high growth industry (dalam indeks LQ45 rentang tahun 2015-2019) dapat meningkatkan nilai keputusan investasi perusahaan juga.

Model jalur kedua adalah uji pengaruh IOS terhadap nilai keputusan investasi. Dengan p-value di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.047, H₀ ditolak dan H_a diterima yang berarti IOS berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai keputusan investasi. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Farida dan Kartika (2016) bahwa semakin tinggi nilai IOS dalam suatu perusahaan maka perusahaan akan cenderung untuk berinvestasi lebih banyak.

Model jalur ketiga adalah uji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai keputusan investasi. Dengan p-value di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.000, H₀ ditolak dan H_a diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai keputusan investasi. Hal ini menggambarkan bahwa semakin besar nilai aset perusahaan-perusahaan yang masuk indeks LQ45 dalam rentang tahun 2015-2019, perusahaan akan cenderung lebih banyak mengeluarkan banyak dana untuk pengeluaran modalnya.

Model jalur keempat adalah uji pengaruh nilai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan p-value di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.003, H₀ ditolak dan H_a diterima yang berarti nilai keputusan investasi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang semakin banyak mengalokasikan dananya untuk belanja modal memiliki kesempatan besar untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Model jalur kelima adalah uji pengaruh latar belakang pendidikan CFO terhadap nilai perusahaan. Dengan p-value di atas 0.05 yaitu 0.408, H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti latar belakang pendidikan CFO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Model jalur keenam adalah uji pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan. Dengan p-value di atas 0.05 yaitu 0.264, H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Model jalur ketujuh adalah uji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan p-value di atas 0.05 yaitu sebesar 0.476, H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rekapitulasi besar kontribusi pengaruh langsung dan tidak langsung dapat dilihat di Tabel 6. Pengaruh langsung variabel X1 terhadap Y adalah 2.7%, X2 terhadap Y adalah 3.7% X3 terhadap Y adalah 23%, dan Y terhadap Z adalah 9.9%. Namun, pengaruh langsung yang diberikan variabel X1, X2 dan X3 terhadap Z di bawah 1% yang berarti pengaruh langsungnya dapat diabaikan. Ada pengaruh tidak langsung X1, X2 dan X3 terhadap Z sebesar 5.2%, 6% dan 15.1% secara berurutan, yang mengindikasikan ada efek mediasi dari variabel Y.

Tabel 6. Rekapitulasi besar kontribusi pengaruh

Model	Direct Effect Terhadap Y ((γ_i) ² x 100%)	Direct Effect Terhadap Z ((γ_i) ² x 100%)	Indirect Effect Terhadap Z Melalui Y
X1 -> Y	2.7%		
X2 -> Y	3.7%		
X3 -> Y	23.0%		
Y -> Z		9.9%	
X1 -> Z		0.05%	5.2%
X2 -> Z		0.6%	6.0%
X3 -> Z		0.004%	15.1%

Untuk membuktikan adanya pengaruh mediasi dari variabel X1, X2 dan X3 terhadap Z oleh Y, dilakukan uji Sobel yang hasilnya ditampilkan di Tabel 7. Dengan menghitung p-value untuk uji Sobel dari t statistics, maka dapat disimpulkan bahwa latar belakang pendidikan CFO (X1) dan ukuran perusahaan (X3) yang memiliki p-value di bawah 0.05 secara signifikan dimediasi oleh keputusan investasi (Y), sedangkan IOS (X2) yang memiliki p-value di atas 0.05 tidak termediasi oleh keputusan investasi secara signifikan.

Tabel 7. Hasil uji Sobel untuk mengukur pengaruh tidak langsung

Model	Direct Effect Terhadap Z	Indirect Effect (Melalui Y)	T Statistics	P Value
X1 -> Y -> Z	0.05%	5.20%	1.76	0.04
X2 -> Y -> Z	0.61%	6.00%	1.43	0.077
X3 -> Y -> Z	0.004%	15.10%	2.35	0.01

Dari hasil pengukuran pengaruh langsung dan tidak langsung di Tabel 6 dan Tabel 7, dapat dilihat bahwa pengaruh latar belakang akuntan CFO dan IOS, baik terhadap keputusan investasi maupun terhadap nilai perusahaan termediasi bernilai di bawah 10 persen. Hal ini menunjukkan indikasi adanya sejumlah variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai tersebut. Pengaruh tidak langsung / termediasi yang juga rendah mengindikasikan kemungkinan adanya variabel mediasi lain yang lebih tepat apabila dibandingkan dengan variabel nilai keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari 7 hipotesis / model jalur, 4 diantaranya memiliki p-value di bawah 0.05, sehingga H_0 keempat model ditolak sedangkan H_a -nya diterima. Model hipotesis yang diterima H_a -nya yaitu bahwa latar belakang akuntansi CFO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai keputusan investasi, IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai keputusan investasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

keputusan investasi, dan nilai keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keempat hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Di sisi lain, tiga hipotesis lainnya berlawanan dengan penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini diperoleh latar belakang akuntansi CFO, IOS, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, latar belakang akuntansi CFO dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh termediasi yang signifikan oleh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Angka pengaruh yang rendah (di bawah 10%) menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan. Perlu diadakan penelitian yang menganalisis variabel lain selain latar belakang akuntansi CFO dan IOS untuk mencari tahu faktor yang berpengaruh terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan. Variabel mediasi selain keputusan investasi pun dapat dianalisis dampaknya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Farida, A., & Kartika, A. (2016). Analisis Pengaruh Internal Cash Flow, Insider Ownership, Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Capital Expenditure. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 1–12.
- Hamidi, M., Mansor, N., Sultan, U., Abidin, Z., & Asid, R. (2013). Capital Expenditure Decisions: A Study Of Malaysian Listed Companies Using An Ordered Logistic Regression Analysis. *Journal of the Asian Academy of Applied Business*, 2(1), 66–81.
- Handriani, E., & Irianti, T. E. (2015). Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan dan Kaitannya dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 83–99.
- Harymawan, I., Nasih, M., Agustia, D., Ratri, M. C., & Nowland, J. (2020). CEO & CFO education and R&D investment in indonesia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(2), 16–34. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i2.3>
- Hoitash, R., Hoitash, U., & Kurt, A. (2016). Do Accountants Make Better Chief Financial Officers? *Journal of Accounting and Economics*, 61(2–3), 414–432.
- Karaca, S. S., & Eksi, I. H. (2011). The Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: An Empirical Analysis over Istanbul Stock Exchange (ISE) Listed Companies. *International Business Research*, 5(1). <https://doi.org/10.5539/ibr.v5n1p172>
- Kuncová, M., Hedija, V., & Fiala, R. (2016). Firm size as a determinant of firm performance: The case of swine raising. *Agris On-Line Papers in Economics and Informatics*, 8(3), 77–89. <https://doi.org/10.7160/aol.2016.080308>
- Öneş, U. (2019). Effects of R&D and Capital Expenditure on Firm Performance: Evidence from Technology Hardware and Equipment Sector. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 74(4), 1401–1421. <https://doi.org/10.33630/ausbf.607446>
- Rakhmayil, S. (2008). Effects Of Manager Qualification On Firm Value. *Journal of Business & Economics Research*, 6(7).
- Sarah Normalita, I., & Mahmud, A. (2017). Accounting Analysis Journal Analysis of Capital Expenditure and Its Implications on Local Financial Independence. *Accounting Analysis Journal*, 6(2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>