

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Adapun data perusahaan manufaktur diperoleh dengan mengakses website resmi BEI pada www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk memperoleh sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut merupakan rincian dari pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*:

Tabel 4.1
Gambaran Umum Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tahun					Jumlah
		2012	2013	2014	2015	2016	
1.	Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI selama periode 2012-2016	137	139	142	141	144	703
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data selama periode 2012-2016	(38)	(40)	(43)	(42)	(45)	(208)
3.	Perusahaan Manufaktur yang tidak melakukan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) selama periode 2012-2016	(15)	(13)	(12)	(9)	(8)	(57)
4.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki proporsi kepemilikan institusional selama periode 2012-2016	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(10)

No	Kriteria	Tahun					Jumlah
		2012	2013	2014	2015	2016	
.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memperoleh profit selama periode 2012-2016	(6)	(8)	(11)	(19)	(12)	(56)
6.	Perusahaan Manufaktur yang tidak membayarkan dividen selama periode 2012-2016	(25)	(25)	(21)	(25)	(32)	(128)
Total		51	51	53	44	45	244
Data Outlier		(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(12)
Sampel Penelitian		49	49	51	41	42	232

Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan hasil pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 63 perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel sebesar 244 sampel. Setelah data dioutlier dengan standar skor ≥ 3 maka diperoleh sampel sebanyak 232.

B. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017) statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul. Statistik deskriptif dapat dilihat dari median, *mean*, *standard deviation*, nilai maksimum dan nilai minimum.

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

	DPR	ROA	KI	SIZE	CSR	PBV
Mean	0.558317	0.094325	0.700441	28.98708	0.255116	2.839241
Median	0.365920	0.082242	0.702000	28.73190	0.230769	1.776794
Maximum	10.48387	0.394769	0.982414	33.19881	0.604396	22.54123
Minimum	0.007406	0.000512	0.322156	25.57957	0.043956	0.099757
Std. Dev.	0.972706	0.074845	0.166488	1.677342	0.128960	3.297910
Observations	232	232	232	232	232	232

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 5)

Tabel 4.2 menunjukkan gambaran data berupa *mean*, median, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation* dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Berdasarkan tabel 4.2 dengan jumlah sampel penelitian (*observations*) yaitu sebesar 232, menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar 0,558317 dengan median sebesar 0,365920. Sedangkan nilai maksimum dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar 10,48387 dan nilai minimum yaitu 0,007406. Nilai *standard deviation* dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar 0,972706. Pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) memiliki *mean* sebesar 0,094325 dengan median sebesar 0,082242

dan *standard deviation* sebesar 0,074845. Adapun nilai maksimum dari *Return On Assets* (ROA) yaitu sebesar 0,394769, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000512.

Variabel kepemilikan institusional (KI) mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 0,700441, median sebesar 0,72000, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,166488. Sedangkan nilai maksimum dari variabel kepemilikan institusional (KI) yaitu sebesar 0,982414 dengan nilai minimum sebesar 0,322156. Pada variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai *mean* sebesar 28,98708 dengan median sebesar 28,73190 dan nilai *standard deviation* sebesar 1,677342. Variabel ukuran perusahaan (*Size*) mempunyai nilai maksimum sebesar 33,19881, sedangkan nilai minimumnya yaitu sebesar 25,57957.

Pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) terlihat besarnya nilai *mean* yaitu 0,255116, sedangkan untuk median sebesar 0,230769, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,128960. Besarnya nilai maksimum variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yaitu 0,604396, sedangkan untuk nilai minimum sebesar 0,043956. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) mempunyai *mean* sebesar 2,839241, median sebesar 1,776794, dan *standard deviation* sebesar 3,297910. Sedangkan nilai maksimum dari *Price to Book Value* (PBV) yaitu sebesar 22,54123 dan nilai minimum sebesar 0,099757.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Gujarati (2006) dalam Kurniawan dan Yuniarto (2016) menyatakan bahwa analisis regresi linear berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengukur pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah pengaruh variabel kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Adapun alat bantu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu program *EViews 7.1* untuk memudahkan dalam pengolahan data.

Tabel 4.3
Analisis Regresi Linear Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-2.600234	0.383608	-6.778358	0.0000
LOG_DPR	0.107857	0.040195	2.683370	0.0078
SQRT_ROA	2.584179	0.149423	17.29436	0.0000
KI	0.250858	0.113616	2.207942	0.0283
SIZE	0.074495	0.012920	5.766096	0.0000
CSR	-0.665712	0.165835	-4.014315	0.0001

Dependent Variable: LOG_PBV

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 7)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 4.3 maka dapat diformulasikan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{PBV} = -2,600234 + 0,107857\text{DPR} + 2,584179\text{ROA} + 0,250858\text{KI} + 0,074495\text{SIZE} - 0,665712\text{CSR} + e$$

Dengan demikian hasil persamaan regresi linear berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Besarnya nilai konstanta (α) yaitu sebesar -2,600234, artinya apabila variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) nilainya adalah 0, maka variabel dependen yaitu nilai perusahaan nilainya sebesar -2,600234.

b. Koefisien Regresi Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa besarnya koefisien b_1 yaitu sebesar 0,107857, dimana hal ini menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya, apabila variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,107857. Begitu pula sebaliknya, jika kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan sebesar 0,107857.

c. Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya koefisien b_2 yaitu sebesar 2,584179 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya, jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 2,584179. Sebaliknya, apabila profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan sebesar 2,584179.

d. Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional

Besarnya koefisien b_3 yaitu sebesar 0,250858, dimana hal ini menunjukkan arah pengaruh yang positif. Sehingga apabila variabel kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,250858. Sebaliknya, jika kepemilikan institusional mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan sebesar 0,250858.

e. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Besarnya koefisien b_4 yaitu sebesar 0,074495 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya, apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,074495. Begitu pula sebaliknya, jika ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan sebesar 0,074495.

f. Koefisien Regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Besarnya koefisien b_5 yaitu sebesar -0,665712, dimana hal ini menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya, apabila variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,665712. Sebaliknya, apabila *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,665712.

3. Uji Asumsi Klasik

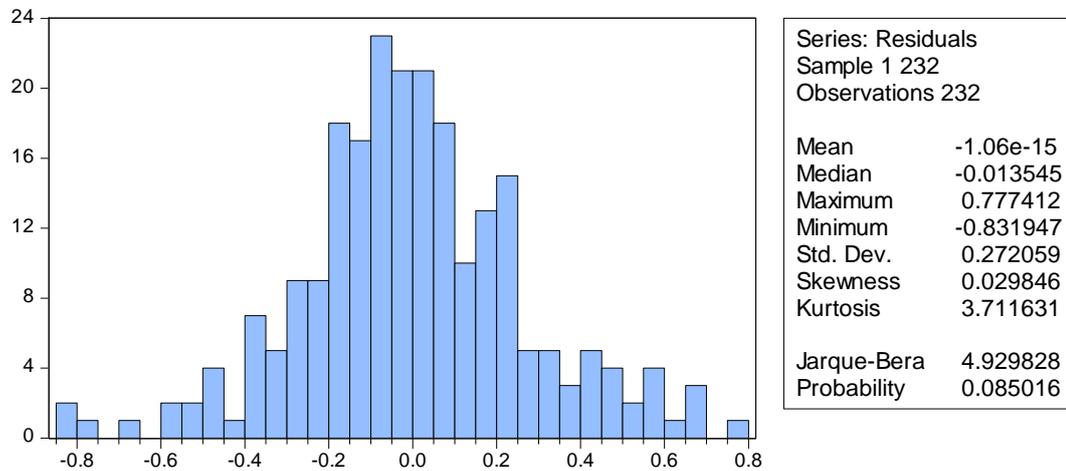
Menurut Gujarati (2003) dalam Rakasiwi, dkk. (2017) suatu model regresi yang baik merupakan model yang telah memenuhi pengujian asumsi klasik yang disyaratkan. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas dengan menggunakan uji *Jarque Bera* (JB), uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Harvey*, uji multikolinearitas dengan menggunakan uji *Variance Inflation Faktor* (VIF), dan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW).

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) uji normalitas dilakukan untuk mengetahui terdapat tidaknya residual yang berdistribusi normal dalam model regresi. Apabila hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi Probabilitas *Jarque Bera* (JB) $< 0,5$ maka berarti data tidak terdistribusi normal, sedangkan jika tingkat signifikansi Probabilitas *Jarque Bera* (JB) $> 0,5$ maka berarti data terdistribusi secara normal.

Menurut Kurniawan dan Yuniarto (2016) salah satu cara untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal yaitu dengan melakukan transformasi data. Ghozali (2011) menyatakan bahwa langkah untuk melakukan transformasi dengan cara melihat bentuk dari grafik histogram. Berdasarkan bentuk grafik histogram dalam penelitian ini digunakan transformasi $LG10(x)$ pada variabel kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sedangkan pada variabel profitabilitas menggunakan transformasi $SQRT(x)$.

Tabel 4.4
Uji Normalitas



Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 6)

Setelah dilakukan transformasi data, berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas *Jarque Bera* (JB) yaitu sebesar $0,085016 > 0,05$. Sehingga data dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali dan Ratmono (2013) menjelaskan bahwa heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila nilai probabilitas pada variabel independen $< 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas. Sedangkan jika nilai probabilitas pada variabel independen $> 0,05$ maka terjadi homoskedastisitas atau tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.030232
Prob. F(5,226)	0.0754
Keterangan	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan nilai signifikansi dari variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,0754, dimana angka tersebut $>0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Adanya multikolinearitas dapat dideteksi dengan nilai VIF > 10 .

Tabel 4.6
Uji Multikolinearitas

Variable	Centered VIF	Keterangan
LOG_DPR	1.058905	Tidak terjadi multikolinearitas
SQRT_ROA	1.022597	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	1.092515	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	1.433907	Tidak terjadi multikolinearitas
CSR	1.396513	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 9)

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen. Dimana nilai variabel kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) masing-masing <10 , sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW). Adapun ketentuan dari *DW test* yaitu:

- 1) Jika $0 < d < dl$, maka terdapat autokorelasi positif
- 2) Jika $dl \leq d \leq du$, maka tidak dapat disimpulkan
- 3) Jika $4-dl < d < 4$, maka terdapat autokorelasi negatif
- 4) Jika $4-du \leq d \leq 4-dl$, maka tidak dapat disimpulkan
- 5) Jika $du < d < 4-du$, maka tidak terdapat autokorelasi

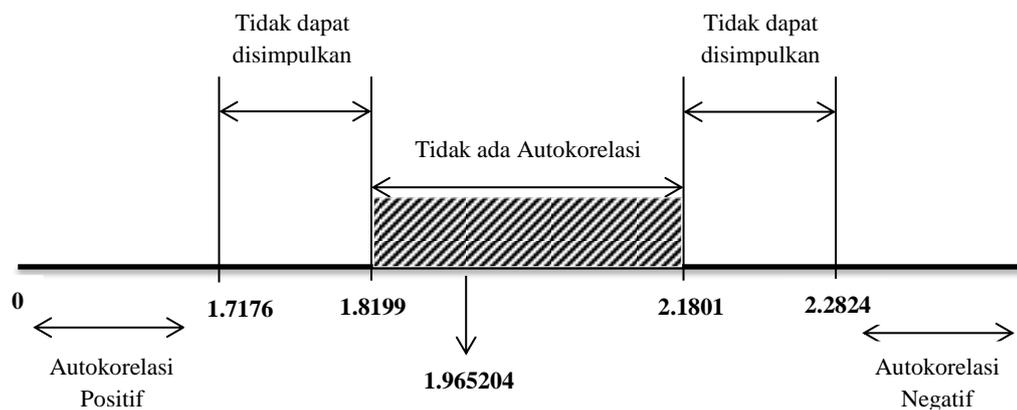
Tabel 4.7
Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1.965204	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai dari *Durbin-Watson* (DW) yaitu sebesar 1,965204. Dimana pada penelitian ini menggunakan tingkat

signifikansi 5% dengan variabel sebanyak 5 variabel ($k=5$) dan sampel penelitian sejumlah 232 sampel ($n=232$). Sehingga dapat digambarkan batas penelitian sebagai berikut:



Gambar 4.1
Batas Uji Autokorelasi

Berdasarkan gambar 4.1 maka menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) berada pada keputusan tidak terjadi autokorelasi. Adapun berdasarkan persamaan $du < d < 4-du$, dimana du yaitu 1,8199 dan $4-du$ yaitu $4-1,8199$ adalah 2,1801. Maka diperoleh persamaan $1,8199 < 1,965204 < 2,1801$, dimana 1,965204 lebih besar dari du dan lebih kecil dari $4-du$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Dengan demikian, data penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis (Uji t)

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji t pada dasarnya dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual atau parsial dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05.

Tabel 4.8
Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-2.600234	0.383608	-6.778358	0.0000
LOG_DPR	0.107857	0.040195	2.683370	0.0078
SQRT_ROA	2.584179	0.149423	17.29436	0.0000
KI	0.250858	0.113616	2.207942	0.0283
SIZE	0.074495	0.012920	5.766096	0.0000
CSR	-0.665712	0.165835	-4.014315	0.0001

Dependent Variable: LOG_PBV

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 11)

Berdasarkan tabel 4.8 maka hasil uji t dapat diuraikan sebagai berikut:

1) Hasil pengujian hipotesis pertama

H_1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0,107857 dengan tingkat signifikansi yaitu $0,0078 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama.

2) Hasil pengujian hipotesis kedua

H_2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.8 menunjukkan koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 2,584179 dengan tingkat signifikansi yaitu $0,0000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua.

3) Hasil pengujian hipotesis ketiga

H_3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar 0,250858 dengan tingkat signifikansi kepemilikan institusional yaitu $0,0283 < 0,05$. Dimana hal tersebut menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga.

4) Hasil pengujian hipotesis keempat

H_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,074495 dengan tingkat signifikansi yaitu $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat.

5) Hasil pengujian hipotesis kelima

H_5 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yaitu sebesar -0,665712 dengan tingkat signifikansi yaitu $0,0001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kelima.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) koefisien determinasi merupakan tolok ukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel bebas. Berikut merupakan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0.627895	0.619662

Sumber: Data diolah 2018 (Lampiran 12)

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* yaitu sebesar 0,619662. Artinya, variabel kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), kepemilikan institusional (KI), ukuran perusahaan (SIZE), dan *Corporate*

Social Responsibility (CSR) mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 61,97%.

C. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini menguji pengaruh dari variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Adapun penjelasan dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,107857 dengan tingkat signifikansi yaitu 0,0078. Hal tersebut menunjukkan arah yang positif dan pengaruh yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Salah satu motivasi investor dalam menanamkan sahamnya dengan harapan memperoleh dividen disamping *capital gain*. Kondisi tersebut sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi pada saat ini dibandingkan dengan *capital gain* di masa mendatang. Hal ini dikarenakan dividen merupakan keuntungan yang pasti diterima oleh investor

dibandingkan dengan *capital gain* yang mengandung ketidakpastian. Dimana keuntungan yang diperoleh investor menentukan kesejahteraan para investor yang merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Manajer perusahaan yang memiliki kewajiban untuk meningkatkan nilai perusahaan akan memanfaatkan kondisi tersebut dengan menjadikan pembayaran dividen sebagai sinyal bagi para investor mengenai prospek perusahaan. Sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa apabila manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang dianggap baik, maka manajer akan cenderung menginformasikan hal tersebut kepada para investor. Dengan demikian manajer cenderung mengambil keputusan untuk membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi guna menarik perhatian dari para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka semakin tinggi pula minat investor dalam menanamkan modalnya. Sehingga tingginya permintaan akan saham perusahaan tersebut berdampak pada harga saham yang juga mengalami kenaikan dan pada akhirnya mencerminkan nilai perusahaan yang juga meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Azizah (2016), Pertiwi (2017), Fista (2017), Rakasiwi, dkk. (2015), Jayaningrat, dkk. (2017), serta Qusaeni dan Aji (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui nilai koefisien sebesar 2,584179 yang menunjukkan arah positif dengan tingkat signifikansi yaitu 0,0000 yang lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset, sehingga semakin tinggi profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya yang semakin efektif. Dimana profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolok ukur tingkat pengembalian (*return*) yang diterima oleh investor. Sehingga semakin besar laba yang dihasilkan, maka tingkat *return* yang diterima oleh investor juga semakin besar.

Semakin meningkatnya *return* yang diterima oleh investor maka akan direspon sebagai sinyal positif oleh para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Dengan demikian investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya minat investor menyebabkan permintaan akan saham perusahaan tersebut meningkat. Sehingga harga saham juga mengalami kenaikan yang pada akhirnya nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Ainy (2017), Yahdiyani (2017), Azizah (2016), Pertiwi (2017), Fista (2017), Yulindar (2017), Susanto (2016), dan Jayaningrat, dkk. (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,250858 yang menandakan arah positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0283 yang lebih kecil dibandingkan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian semakin tinggi saham yang dimiliki oleh lembaga institusional, maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Pada dasarnya seorang manajer dalam menjalankan tugasnya memiliki motivasi dasar yaitu *survival* dan independensi, sehingga manajer cenderung bertindak *opportunistic*. Kondisi semacam itu pada akhirnya memicu terjadinya konflik keagenan (*agency conflict*) dikarenakan manajer cenderung memaksimalkan kesejahteraan perusahaan bukan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut *agency theory*, konflik keagenan dapat diminimalisir dengan mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan kepentingan manajer (*agent*). Dimana salah satunya yaitu dengan adanya kepemilikan saham oleh lembaga institusi. Hal ini dikarenakan lembaga institusi

memiliki kekuatan (*power*) untuk melakukan *monitoring* terhadap tindakan manajer. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh lembaga institusi maka semakin ketat pengawasan yang dapat dilakukan oleh pihak *principal*. Dengan demikian tindakan manajer yang cenderung *opportunistic* dapat dikurangi dan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi kesejahteraan investor maka menyebabkan permintaan saham yang semakin meningkat pula. Sehingga harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Ainy (2017), Pertiwi (2017), Purnamasari (2017), dan Jayaningrat, dkk. (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien yaitu sebesar 0,074495 yang menunjukkan arah positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0000 dan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Salah satu tolok ukur dari ukuran

perusahaan (*firm size*) yaitu dengan melihat besarnya total aktiva perusahaan. Dimana aktiva atau aset digunakan oleh perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka mengindikasikan semakin besar pula kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Kegiatan operasional yang semakin besar akan menghasilkan laba yang semakin besar pula dari aktivitas penjualan perusahaan.

Dengan demikian semakin besarnya laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh pemegang saham. Tingkat *return* yang tinggi merupakan sinyal positif bagi para investor yang mencerminkan bahwa kondisi perusahaan cenderung stabil dan dipandang memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Sehingga minat investor dalam menginvestasikan dananya semakin meningkat yang pada gilirannya permintaan saham juga mengalami peningkatan. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Yahdiyani (2017), Azizah (2016), Pertiwi (2017), Fista (2017), dan Yulindar (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji

hipotesis diketahui nilai koefisien sebesar $-0,665712$ yang menandakan arah negatif. Tingkat signifikansi yaitu sebesar $0,0001$ yang menunjukkan lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi $0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), maka nilai perusahaan semakin menurun. Dana yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yaitu berasal dari laba bersih (*Earning After Tax*). Sehingga semakin besar kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan berdampak pada biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin besar. Kondisi tersebut menyebabkan laba perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan investasi perusahaan guna mendapatkan *return* yang lebih tinggi menjadi berkurang. Sehingga *return* yang diperoleh oleh pemegang saham juga mengalami penurunan. Dengan demikian minat investor dalam menanamkan modalnya semakin menurun dikarenakan tingkat *return* yang semakin rendah. Hal ini dikarenakan salah satu motivasi investor dalam menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh *return* atas investasinya. Menurunnya minat investor untuk menginvestasikan dananya mengakibatkan harga saham yang mengalami penurunan. Sehingga nilai perusahaan juga mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Sandra (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.