

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Objek penelitian diperoleh dari populasi perusahaan property dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memenuhi kriteria variabel yang digunakan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan property dan realestate periode 2015-2017. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Berikut ini merupakan sampel penelitian yang memenuhi kriteria:

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian

| NO | Keterangan | Jumlah |
|-----------|---|---------------|
| 1 | Perusahaan property dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). | 61 |
| 2 | Perusahaan property dan realestate yang tidak mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunannya secara lengkap selama tiga tahun berturut-turut yaitu sejak tahun 2015-2017. | (21) |
| 3 | Perusahaan yang tidak membagikan dividennya selama periode tahun 2015-2017. | (25) |
| | Total Sampel Penelitian | 15 |

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian pada perusahaan Real Estate dan Property selama 3 tahun yaitu 2015 – 2017, perusahaan yang memenuhi syarat adalah sebanyak 15 emiten, sehingga total data/kasus ada 45 data /kasus.

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif

| | n | Mean | Median | Std. Deviation | Minimum | Maximum |
|---------|----|----------|----------|----------------|---------|---------|
| CSR | 45 | .202000 | .220000 | .0677764 | .0600 | .3400 |
| GROWTH | 45 | .149710 | .119599 | .1398640 | -.0496 | .6177 |
| DIVIDEN | 45 | .163700 | .119000 | .1174490 | .0200 | .5610 |
| NILAI | 45 | 1.580047 | 1.450100 | .8780927 | .2568 | 3.7990 |

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan analisis deskriptif, Variabel tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,202 dengan standari deviasi sebesar 0,06777, minimum 0,06 dan maksimum 0,34. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial pada perusahaan Real Estate dan Property tergolong dalam kriteria yang cukup rendah dengan persentase sebesar 20,2% dari seluruh pengungkapan laporan secara penuh. Dengan demikian sebagian besar perusahaan ini kurang peduli terhadap pengungkapan sosial,

sehingga memiliki kepedulian yang rendah baik terhadap lingkungan, karyawan, produk maupun masyarakat. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,0677 lebih rendah daripada nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa penyebaran CSR pada industri Property dan Realestate di BEI penyebaran data dari tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial sebesar 0,0677 dari 45 kasus yang terjadi.

Hasil deskriptif pada variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,0496 artinya perubahan total aktiva perusahaan terendah mengalami penurunan adalah 4,9% dari total aktiva sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 0,6177 artinya total aktiva perusahaan mengalami peningkatan sebesar 61,17% dari total aktiva tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,149710 artinya dari 15 perusahaan Real Estate dan Property di BEI selama periode penelitian, total asset perusahaan mengalami peningkatan rata-rata sebesar 14,97% dari total asset tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,1398640 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan sebesar 0,1398640 dari 45 kasus yang terjadi.

Hasil deskriptif pada variabel kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,0200 yang berarti perusahaan membayar dividen sebesar 2% dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,5610 menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan dalam setiap lembar sahamnya paling tinggi 56,1% dari total laba bersih yang dicapai perusahaan. Hasil rata-rata sebesar 0,163700 artinya rata-rata perusahaan telah membayarkan dividen dengan rata-rata adalah sebesar 16,37% dari seluruh laba bersih yang

diperoleh. Sesangkan standar deviasi sebesar 0,1174490 yang merupakan penyebaran ukuran data variabel pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas variabel nilai perusahaan diperoleh rata-rata sebesar 1,580047 dan standar deviasi sebesar 0,8780927. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki kinerja pasar yang cukup besar yaitu sebesar 1,58 dari seluruh nilai buku perusahaan. Dengan semakin besar nilai ekuitas pasar, menunjukkan bahwa investor telah memberikan penilaian yang besar terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan, sehingga perusahaan memiliki nilai yang tinggi dimata investor dengan nilai minimum sebesar 0,2568 dan maximum mencapai 3,799.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis (Uji t dan Uji F), terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heterokedasitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui bahwa data yang dipergunakan pada variabel penelitian telah berdistribusi normal atau tidak, untuk menguji data berdistribusi normal atau digunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 maka dapat dipastikan bahwa data

penelitian ini berdistribusi normal. Hasil Uji Normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel berikut:

Tabel 4. 3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Standardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-----------------------|
| N | | 45 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | .96530730 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .114 |
| | Positive | .114 |
| | Negative | -.074 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .768 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .597 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) sebesar $0,597 > 0,05$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada kedelapan variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinieritas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

Tabel 4. 4 Uji Multikolinieritas

| Variabel | Toleransi | VIF | Keterangan |
|----------|-----------|-------|-----------------------------|
| CSR | 0.961 | 1.041 | Tidak ada multikolinieritas |
| GROWTH | 0.940 | 1.064 | Tidak ada multikolinieritas |
| DIVIDEN | 0.905 | 1.105 | Tidak ada multikolinieritas |

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel CSR, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain. Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan uji *glejtser*. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .992 | .298 | | 3.330 | .002 |
| | CSR | -.513 | 1.332 | -.060 | -.385 | .702 |
| | GROWTH | -.541 | .653 | -.132 | -.828 | .412 |

| | | | | | |
|---------|--------|-------|--------|--------|-------|
| DIVIDEN | -0.249 | 0.792 | -0.051 | -0.314 | 0.755 |
|---------|--------|-------|--------|--------|-------|

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai *p value* lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedasitas dalam model penelitian ini.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah gejala terdapatnya korelasi diantara kesalahan pengganggu dari suatu observasi lainnya. Menurut Ghozali (2005), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (periode sebelumnya). Uji autokorelasi diukur dengan menggunakan statistic *Durbin Watson* (Ghozali,2005). Untuk dapat mendeteksi adanya autokorelasi dalam situasi tertentu, ada beberapa pengujian, antara lain adalah metode grafik dan percobaan *Durbin Watson*.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh :

Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi

| DW test | Du | (4-Du) | Keterangan |
|---------|-------|--------|------------------------|
| 1,884 | 1,666 | 2,334 | Tidak ada autokorelasi |

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Pada hasil perbandingan *d_value* hasil olah regresi dengan *d_value* pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,884 yang berada diantara $Du = 1,666$ dan $4-Du = 2,334$, sehingga nilai $DW_{regresi}$ berada pada daerah

tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.4 Analisis Regresi Berganda

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, model yang dipergunakan dalam menganalisis data adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan memanfaatkan penggabungan data (data pooling) dari 15 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan Real Estate dan Property selama 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017.

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda pengaruh *corporate social responsibility*, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017 dapat dilihat dalam tabel 4.7 berikut.

Tabel 4. 7 Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 1.171 | .381 | | 3.072 | .004 | | |
| 1 CSR | -1.859 | 1.704 | -.144 | -1.091 | .282 | .961 | 1.041 |
| GROWTH | 2.017 | .835 | .321 | 2.416 | .020 | .940 | 1.064 |
| DIVIDEN | 2.951 | 1.013 | .395 | 2.912 | .006 | .905 | 1.105 |

a. Dependent Variable: NILAI
 Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Penelitian ini menggunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda

maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor industri jasa Real Estate dan Property di BEI sebagai berikut:

$$Y = 1,717 - 1,859 X_1 + 2,017 X_2 + 2.951 X_3$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Corporate Social Responsibility

X₂ = Kebijakan Dividen

X₃ = Pertumbuhan perusahaan

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 1,171 yang berarti bahwa jika variabel bebas yang terdiri *Corporate social responsibility*, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen sama dengan nol, maka Nilai perusahaan akan sebesar 1,171.

Corporate social responsibility mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar -1,859, artinya apabila CSR (X₁) meningkat sebesar 1 persen, maka Nilai perusahaan akan menurun sebesar 1,859 satuan, dengan asumsi bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Corporate social responsibility* dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Corporate social responsibility* yang semakin meningkat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, begitu pula

sebaliknya jika *Corporate social responsibility* yang semakin menurun maka mengakibatkan peningkatan Nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 2,951, artinya apabila kebijakan dividen (X_2) meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,951 satuan, dengan asumsi bahwa variabel *Corporate social responsibility* dan pertumbuhan perusahaan dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan searah. Kebijakan dividen yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya jika kebijakan dividen semakin menurun mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 2,017, artinya apabila pertumbuhan perusahaan (X_3) meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,017 satuan, dengan asumsi bahwa variabel *CSR*, dan kebijakan dividen dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti antara Pertumbuhan perusahaan dan Nilai perusahaan menunjukkan hubungan searah. Pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika pertumbuhan perusahaan yang semakin menurun mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa pengaruhnya kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu terletak antara nilai nol sampai dengan satu. Semakin tinggi R^2 menunjukkan bahwa hasil regresi tersebut baik. Kelemahan dari uji koefisien determinasi adalah terjadinya bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan ke dalam model. Maka, nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *Adjusted R Square*. Nilai *Adjusted R Square* merupakan nilai *R Square* yang telah disesuaikan. Walaupun terdapat tambahan variabel independen yang bersifat *irrelevance*, nilai *Adjusted R Square* tidak akan berubah. Dengan kata lain, nilai *Adjusted R Square* hanya akan berubah apabila variabel independen yang ditambahkan berkaitan dengan variabel dependen pada model regresi dalam penelitian. Berbeda ketika menggunakan nilai *R Square*, karena setiap terdapat tambahan variabel independen nilai *R Square* akan bertambah walaupun variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji determinasi yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .564 ^a | .319 | .269 | .7509349 | 1.884 |

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN, CSR, GROWTH

b. Dependent Variable: NILAI

Berdasarkan hasil regresi model pertama dengan variabel dependen Nilai Perusahaan, dihasilkan nilai *Adjusted R square* sebesar 0,269. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan dalam model regresi

tersebut dapat dijelaskan oleh variabel independen *coporate social responsibility*, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan sebesar 0,269 atau 26,9% sedangkan sisanya sebesar 73,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.5.2 Uji Statistik T

Uji Parsial (t test) adalah pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak pengaruh dari masing-masing variabel independent yang ada terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 9 Uji Statistik T

| Model | Coefficients ^a | | | | |
|---------|-----------------------------|------------|----------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardize d Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| CSR | -1.859 | 1.704 | -.144 | -1.091 | .282 |
| GROWTH | 2.017 | .835 | .321 | 2.416 | .020 |
| DIVIDEN | 2.951 | 1.013 | .395 | 2.912 | .006 |

a. Dependent Variable: NILAI

Dari tabel tersebut terlihat nilai sig-t untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya taraf signifikan 0,05.

1. Pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian terhadap variabel *Corporate social responsibility*

diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,091 dan nilai sig sebesar 0,282 yang nilainya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, maka dari nilai tersebut dapat disimpulkan variabel *Corporate social responsibility* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama ditolak.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian terhadap variabel kebijakan dividen diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,912 dan probabilitas sebesar 0,006 yang nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, artinya variabel kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Artinya semakin besar kebijakan dividen maka semakin besar nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan “H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” dapat didukung.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian terhadap variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,416 dan probabilitas sebesar 0,020 yang nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, artinya variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap

Nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian “H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” dapat didukung.

4.5.3 Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan, maka dapat dilihat apakah model regresi yang telah dibuat signifikan atau tidak. Caranya dengan melihat pada kolom *Sig.* Jika nilai *Sig.* < 0,05 maka bisa disimpulkan bahwa model regresi akan signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F sebagai berikut :

Tabel 4. 10 Uji Statistik F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|-------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regressi on | 10.806 | 3 | 3.602 | 6.388 | .001 ^b |
| | Residual | 23.120 | 41 | .564 | | |
| | Total | 33.926 | 44 | | | |

a. Dependent Variable: NILAI

b. Predictors: (Constant), DIVIDEN, CSR, GROWTH

Uji F seperti pada Tabel 4.6 sebesar 6,388 dan nilai signifikansi F sebesar 0,001 atau dibawah tingkat signifikansi 5% ($p < 0,05$). Dengan demikian model regresi dengan independen variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen dalam menjelaskan nilai perusahaan memiliki *goodness of fit* yang baik. Dengan demikian semua variabel independent *coporate social responsibility*, kebijakan dividen dan pertumbuhan

perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pertanggung jawaban sosial (*Corporate social responsibility*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan realestate di BEI Tahun 2015-2017. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya CSR tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga pada hipotesis pertama ini hipotesis ditolak.

Indonesia merupakan salah satu negara yang masih tergolong negara berkembang. Salah satu halnya yang bisa kita lihat yaitu ketika pelanggan mempertimbangkan suatu barang yang hendak dibeli, kebanyakan pelanggan pasti akan lebih mempertimbangkan harganya dari pada kesadaran perusahaan mengenai kesadaran lingkungan dan perhatian perusahaan terhadap sosial lingkungannya. Temuan ini menunjukkan bahwa CSR tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada industri Real Estate dan Property di BEI, bahkan memiliki koefisien negatif dan bertentangan dengan hipotesis yang diajukan pada bab sebelumnya. Hal ini disebabkan karena luas nya pengungkapan kontribusi *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan perusahaan menurunkan Nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh harga saham di Bursa

Efek Indonesia (BEI). Hal ini disebabkan dalam pengungkapan CSR disetiap perusahaan memiliki perbedaan, karena dalam pelaporan pengungkapan CSR tidak memiliki standar yang baku dalam penyusunannya, sehingga terdapat banyak perusahaan Real Estate dan Property di BEI yang memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau tidak secara rinci dalam pengungkapan CSR dalam laporan tahunan. Selain itu faktor lain yaitu, kecenderungan investor dalam membeli saham lebih dominan melihat profit perusahaan dibandingkan citra perusahaan (*image* perusahaan) dan secara teknis variabel CSR tidak dapat diukur secara langsung (*real*) pada perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Juniarti (2016) dengan judul “Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pasa Sektor Insfrastruktur, Utilitas Dan Transportasi di Indonesia” yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan realestate di BEI Tahun 2015-2017. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kebijakan dividen maka akan menaikkan nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Ketika pembayaran dividen mengalami kenaikan maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan dimasa depan memiliki prospek yang menguntungkan, namun sebaliknya ketika pembayaran terhadap dividen mengalami penurunan maka perusahaan akan dianggap memiliki prospek yang kurang baik dimasa depan. Maka dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya akan menaikkan nilai perusahaan, hal itu dikarenakan ketika perusahaan bisa membayarkan dividen secara wajar maka investor akan memberikan kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan karena investor atau pemegang saham selalu mengharapkan dividen dan kenaikan nilai saham.

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Bagi investor, dividen lebih kecil risikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *Dividend* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Jika mempertimbangkan kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.

4.6.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan realstate di BEI Tahun 2015-2017. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan ternyata akan menaikkan nilai perusahaan tersebut, sehingga hipotesis kedua diterima.

Kallapur dan Trombley (1999) realisasi pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, diquantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai. Pertumbuhan

adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997: 333).

Pertumbuhan dipengaruhi oleh bertambahnya atau berkurangnya suatu volume usaha, pertumbuhan juga merupakan dampak dari arus dana yang dimiliki perusahaan yang disebabkan dari perubahan operasional. Terjadinya pertumbuhan pada suatu perusahaan sangat diharapkan pihak eksternal dan pihak internal perusahaan untuk digunakan melihat prospek perusahaan. Bagi investor data perusahaan digunakan untuk melihat prospek keuntungan atau tingkat pengembalian (rate of return) dari investasi yang dilakukan yang akan didapat perusahaan dimasa depan.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2016) dengan judul "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014", yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (Growth) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).