

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan yang dipilih dan diambil adalah yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Sebanyak 30 perusahaan manufaktur telah sesuai dengan kriteria. Data yang telah terkumpul akan dilakukan pengolahan data. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu :

1. Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi pusat perhatian utama peneliti (Ferdinand, 2006). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y).

2. Variabel Independen

Variabel independen yang dilambangkan dengan (X) adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang pengaruhnya positif maupun yang pengaruhnya negatif (Ferdinand, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden (X_1), keputusan investasi (X_2), keputusan pendanaan (X_3), dan pengungkapan CSR (X_4).

Sumber data pada setiap perusahaan diperiksa dan diteliti berdasarkan laporan keuangan yang telah dikeluarkan selama periode 2013, 2014 dan 2015. Pemeriksaan terhadap laporan keuangan dilakukan untuk menemukan beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1.
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015.	147
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember 2013-2015.	(3)
3.	Perusahaan manufaktur yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember 2013-2015.	144
4.	Perusahaan manufaktur yang di dalam laporan keuangannya tidak terdapat data dan informasi yang digunakan dalam penelitian ini.	(44)
5.	Perusahaan manufaktur yang di dalam laporan keuangannya secara konsisten terdapat data dan informasi yang digunakan dalam penelitian ini.	100
6.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak berkinerja baik selama periode 2013-2015.	(55)
7.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya selalu berkinerja baik dan selalu laba secara konsisten selama periode 2013-2015.	45
8.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak diaudit oleh KAP <i>Big Four</i> dan rekannya selama 2013-2015	(10)
9.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya secara konsisten diaudit oleh KAP <i>Big Four</i> dan rekannya selama 2013-2015.	35
10.	Perusahaan manufaktur yang di dalam laporan auditnya tidak beropini wajar tanpa pengecualian selama periode 2013-2015.	(5)
11.	Perusahaan manufaktur yang di dalam laporan auditnya beropini wajar tanpa pengecualian selama periode 2013-2015.	30
	Sampel final	30
	Jumlah observasi total: 30 x 3 tahun	90

Sumber : Data diperoleh peneliti, 2017

B. Uji Kualitas Data

Data yang telah terkumpul selanjutnya akan dilakukan pengolahan data. Sumber data pada setiap perusahaan diperiksa dan diteliti berdasarkan laporan keuangan yang telah dikeluarkan selama periode 2013, 2014 dan 2015. Data yang

telah terkumpul dari 30 perusahaan akan dilakukan proses tabulasi data dan pengujian kualitas data.

C. Analisis Statistik Deskriptif

Analisa deskriptif berikut ini akan dijelaskan mengenai keseluruhan data variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu **Kebijakan Deviden/DPR (X₁)**, **Keputusan Investasi/PER (X₂)**, **Keputusan Pendanaan/DER (X₃)**, dan **Pengungkapan CSR/CSRI (X₅)** sebagai variabel independen. Sedangkan, **Nilai Perusahaan (Y)** sebagai variabel dependen. Penjelasan lebih lanjutnya akan ditampilkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik *Descriptive*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	90	,286	12,850	2,85118	2,609327
DPR	90	,050	8,218	1,01590	1,589456
PER	90	1,110	934,211	31,21988	97,953593
DER	90	,039	7,687	1,42378	1,475315
CSRI	90	,000	,033	,02997	,010046
Valid N (listwise)	90				

Sumber: *IBM Statistic*, 2017.

Tabel di atas menunjukkan jumlah data (N) sebanyak 90. Nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,286 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 12,850. Tabel di atas juga menunjukkan bahwa standar deviasi nilai perusahaan adalah 2,609327. Nilai tersebut lebih kecil dari *mean* (rata-rata) sebesar 2,85118. Dapat disimpulkan bahwa simpangan data nilai perusahaan relatif baik.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan semakin tinggi pula harga sahamnya dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan

kepercayaan bagi pasar terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi juga memberikan prospek bagi investor dalam meramalkan masa keberlangsungan perusahaan untuk jangka waktu panjang. Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *price to book value* (PBV). Menurut Fenandar (2012) menyatakan bahwa PBV merupakan suatu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Nilai terkecil (Minimum) variabel kebijakan deviden adalah 0,050 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 8,218. Berdasarkan tabel di atas nilai standar deviasi untuk kebijakan deviden adalah 1,589456. Nilai tersebut lebih besar dari *mean* (rata-rata) sebesar 1,01590. Simpangan data kebijakan deviden dapat dikatakan cukup baik.

Pembayaran dividen ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan nilai yang dibagikan dapat berkisar antara 0 hingga sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu (Hanafi, 2004). Dividen merupakan sebagian dari keuntungan perusahaan yang dimiliki oleh para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan berarti kinerja perusahaan juga meningkat. Manajemen yang akan melakukan pembagian dividen perlu memperhatikan kebijaka yang akan diusulkan dan diputuskan. Hal ini sangat sensitif terhadap minat investor dan keberlangsungan perusahaan.

Nilai terkecil (Minimum) variabel keputusan investasi adalah 1,110 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 934,211 dengan nilai standar deviasi sebesar 97,953593. Nilai standar deviasi tersebut lebih besar dari *mean* (rata-rata) sebesar 31,21988. Simpangan data keputusan investasi dapat dikatakan cukup baik.

Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan pengalokasian dana. Dana yang dimaksud adalah dana yang berasal dari dalam perusahaan dan dana dari luar perusahaan. Dana ini selanjutnya digunakan untuk investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang.

Nilai terkecil (Minimum) variabel keputusan pendanaan adalah 0,039 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 7,687 dengan nilai standar deviasi 1,475315. Nilai standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai *mean* (rata-rata) sebesar 1,42378. Simpangan data keputusan pendanaan dapat dikatakan cukup baik.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ini meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Perusahaan dapat memilih sumber pendanaan untuk melakukan investasi. Sumber pendanaan diperoleh dari dalam dan luar perusahaan.

Nilai terkecil (Minimum) variabel pengungkapan CSR sebesar 0,000 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 0,033, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,010046. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai *mean* (rata-rata) yaitu 0,02997. Simpangan data pengungkapan CSR dapat dikatakan cukup baik.

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan mencerminkan suatu pendekatan manajemen yang adaptif dan berhubungan dengan suatu lingkungan yang multidimensial. Selain itu, manajemen perusahaan juga dianggap mempunyai kemampuan untuk menghadapi tekanan

sosial dan tanggap terhadap kebutuhan sosial terutama di sekitar lokasi perusahaan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu cara dalam menampilkan keunggulan dan eksistensi perusahaan terhadap publik. Semakin bagus pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) yang ditampilkan oleh perusahaan, maka kepercayaan publik terhadap perusahaan juga naik.

D. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji analisis yang dilakukan untuk menilai kelayakan suatu model regresi linear *ordinary least square* (OLS) (Ghozali, 2011:105). Tahapan uji kualitas data menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui tingkat normalitas data yang digunakan dalam penelitian. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal yaitu dengan signifikansi di atas 0,05. (Ghozali, 2011).

**Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,45891112
	Absolute	,114
Most Extreme Differences	Positive	,114
	Negative	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		1,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		,191

Sumber: *IBM Statistic*, 2017.

Pada tabel data di atas terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan nilai level signifikansi (α) sebesar 0,191. Nilai ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena nilai dari $\alpha > 0,05$. Uji yang digunakan untuk menguji, dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* (Uji K-S) dengan bantuan *IBM Statistic Version 20.0*.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel bebas melalui besaran koefisien korelasi (r). Untuk menentukan multikolinieritas, yaitu dengan menggunakan besaran *tolerance* (a) dan *variance inflation factor* (VIF) jika menggunakan $\alpha/\text{tolerance} = 10\%$ atau 0,10 maka $VIF = 10$.

**Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,887	,919		2,054	,043		
DPR	-,197	,172	-,120	-1,144	,256	,951	1,051
1 PER	,001	,003	,051	,498	,620	,993	1,007
DER	-,328	,184	-,185	-1,784	,078	,968	1,033
CSRI	52,993	26,848	,204	1,974	,052	,978	1,023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *IBM Statistic*, 2017.

Dari hasil *output* terlihat bahwa nilai VIF dari semua variabel menunjukkan nilai lebih kecil dari 10 atau $VIF < 10$, dan nilai tolerance dari semua variabel menunjukkan nilai lebih besar dari 0,10 atau $Tolerance > 0,10$. Dapat disimpulkan bahwa antara variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2011), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi, model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji *Durbin-Watson* (DW Test), karena jumlah pengamatan dalam

penelitian ini berjumlah dibawah 100 yaitu hanya 90 pengamatan (Ghozali, 2011).

**Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,335 ^a	,112	,070	2,516103	,707

a. Predictors: (Constant), CSRI, DER, PER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : *IBM Statistic, 2017.*

Pada *output* data di atas, nilai D-W yaitu 0,707. Hasil ini memunculkan nilai dL dan dU yang diperoleh dari tabel Durbin Watson, dengan ketentuan, yaitu: $k = 4$ dan $n = 90$. Kemudian didapatkan nilai dL sebesar 1,5656 dan nilai dU sebesar 1.7508. Pengambilan keputusan didasarkan pada rumusan sebagai berikut (Singgih Santoso, 2009:342):

- a) Jika Nilai Durbin Watson di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b) Jika Nilai Durbin Watson diantara -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c) Jika Nilai Durbin Watson di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Dengan demikian, data yang diuji disimpulkan tidak ada autokorelasi, karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai dengan +2.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan

jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Pada uji *Glejser*, nilai residual absolut diregresi dengan variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Berikut ini adalah gambaran hasil ujinya:

Tabel 4.6. Hasil uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,319	,529		2,494	,105
1 DPR	-,052	,099	-,053	-,529	,598
PER	-,111	,122	-,057	-,580	,563
DER	-,331	,106	-,313	-3,127	,202
CSRI	37,471	15,462	,241	2,423	,117

a. Dependent Variable: RES_2
Sumber : *IBM Statistic*, 2017.

Pada *output* data di atas terlihat bahwa dari hasil perhitungan masing-masing variabel menunjukkan nilai sebesar 0,598; 0,563; 0,202; dan 0,117. Semua nilai *Sig* > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas atau independen tidak terjadi hubungan heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

1. Hasil Pengujian Uji F

Tabel anova digunakan dalam menjelaskan kemungkinan terjadinya pengaruh yang signifikan dari variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y). Apabila nilai F-hitung lebih besar daripada nilai F-tabel, maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sugiono, 2008:264).

**Tabel 4.7. Hasil Uji F
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	67,848	4	16,962	2,679	,037 ^b
1 Residual	538,116	85	6,331		
Total	605,964	89			

Sumber: *IBM Statistic*, 2017.

Pada hasil uji F di bawah terlihat bahwa nilai F hitung = 2,679 dengan tingkat Probabilitas $0,037 < 0,05$. Disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Hasil Pengujian Uji t

Tabel di bawah digunakan dalam menjelaskan kemungkinan terjadinya pengaruh yang signifikan dari variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y). Pada variabel kebijakan deviden nilai uji t menunjukkan sebesar (1,144); keputusan investasi sebesar 0,498; keputusan pendanaan sebesar (1,784); dan pengungkapan CSR sebesar 1,974. Selain itu, masing-

masing variabel juga memiliki nilai sig > 0,05. Nilai ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Tabel 4.8. Hasil Uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,887	,919		2,054	,043
DPR	-,197	,172	-,120	-1,144	,256
1 PER	,001	,003	,051	,498	,620
DER	-,328	,184	-,185	-1,784	,078
CSRI	52,993	26,848	,204	1,974	,052

Sumber: *IBM Statistic*, 2017.

a. Pengujian hipotesis pertama H_1

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki nilai t hitung sebesar -1,144 dengan nilai signifikansi sebesar 0,256 > 0,050. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden positif terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_1 ditolak.

b. Pengujian hipotesis kedua H_2

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai t hitung sebesar 0,498 dengan nilai signifikansi sebesar 0,620 > 0,050. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi positif terbukti tidak berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_2 ditolak.

c. Pengujian hipotesis ketiga H_3 .

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki nilai t hitung sebesar -1,784 dengan nilai signifikansi sebesar $0,078 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan terbukti negatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_3 ditolak.

d. Pengujian hipotesis keempat H_4 .

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR memiliki nilai t hitung sebesar 1,974 dengan nilai signifikansi sebesar $0,052 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR terbukti positif tidak berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_4 ditolak.

E. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji analisis regresi linier berganda. Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Analisis regresi linier berganda dianggap sebagai suatu tahapan pengujian yang menguji hubungan secara linear antara dua variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) atau lebih dengan variabel dependennya (Y). Tahapan ini dilakukan untuk dapat mengetahui arah yang positif atau negatif dari hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan.

α = Konstanta (Alpha 0,05).

β_1 = Koefisien Regresi Kebijakan Dividen.

β_2 = Koefisien Regresi Keputusan Investasi.

β_3 = Koefisien Regresi Keputusan Pendanaan

β_4 = Koefisien Regresi CSR.

F. Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki nilai t hitung sebesar -1,144 dengan nilai signifikansi sebesar $0,256 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden positif terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_1 ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai t hitung sebesar 0,498 dengan nilai signifikansi sebesar $0,620 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi positif terbukti tidak berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_2 ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki nilai t hitung sebesar -1,784 dengan nilai signifikansi sebesar $0,078 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan terbukti negatif tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_3 ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR memiliki nilai t hitung sebesar 1,974 dengan nilai signifikansi sebesar $0,052 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR terbukti positif tidak berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_4 ditolak.

Pada hasil tabel uji t menunjukkan bahwa nilai Constant (α) sebesar 1,887 nilai **kebijakan deviden** (β_1) menunjukkan nilai sebesar -0,197, nilai **keputusan investasi** (β_2) menunjukkan nilai sebesar 0,001, nilai variabel **keputusan pendanaan** (β_3) sebesar -0,328 dan **pengungkapan CSR** (β_4) sebesar 52,9931. Hasil ini menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + e$$

atau

$$Y = \alpha 1,887 + X_1 (0,197) + X_2 0,001 + X_3 (0,328) + X_4 52,9931 + \varepsilon$$

Koefisien β dinamakan koefisien arah regresi dan menyatakan tentang segala perubahan rata-rata dari variabel dependen. Setiap perubahan pada variabel independen ditunjukkan dengan nilai sebesar satu-satuan. Perubahan ini dapat berarti merupakan pertambahan, bila β bertanda positif dan merupakan penurunan, bila β bertanda negatif. Persamaan tersebut dapat diterjemahkan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 1,887 menyatakan jika tidak ada nilai **kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan,**

dan pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan menunjukkan nilai sebesar 1,887.

- Nilai koefisien regresi X_1 sebesar -0,197 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan satu nilai **kebijakan deviden**, maka nilai perusahaan berkurang sebesar 0,197.
- Nilai koefisien regresi X_2 sebesar 0,001 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan satu nilai **keputusan investasi**, maka nilai perusahaan bertambah sebesar 0,001.
- Nilai koefisien regresi X_3 sebesar -0,328 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan satu nilai **keputusan pendanaan**, maka nilai perusahaan berkurang sebesar -0,0328.
- Nilai koefisien regresi X_4 sebesar 52,9931 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan satu nilai **pengungkapan CSR**, maka nilai perusahaan bertambah sebesar 52,9931.

Output ini merupakan hasil uji signifikansi dengan uji t. Uji t dilakukan untuk dapat mengetahui adanya pengaruh yang nyata (signifikan) antara variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y).

3. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasinya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,335 ^a	,112	,070	2,516103

a. Predictors: (Constant), CSRI, DER, PER, DPR

Sumber: *IBM Statistic*, 2017.

Tabel di atas menunjukkan besarnya nilai korelasi/ hubungan (R) adalah 0,112. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai presentase dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang disebut koefisien determinasi yang merupakan hasil dari penguadratan R sangat kecil. Selain itu, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,070. Nilai ini berarti bahwa pengaruh dari variabel bebas (kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengungkapan CSR) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) adalah 7,0% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang lain.

G. Pembahasan

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotes pertama (H_1) ditolak, hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan

perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Mardiyanti, dkk. 2012).

Hal ini menunjukkan bahwa, membagikan dividen secara berturut-turut yang sesuai dengan metode pemilihan sampel penelitian tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin sedikit laba yang ditahan bisa disebabkan oleh tingkat dividen yang dibayarkan semakin tinggi, akibatnya tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham akan terhambat yang berakibat pada lambatnya pertumbuhan perusahaan.

2. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotes kedua (H_2) ditolak.

Hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Setiani (2013) yang investasi berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan Prasetyo (2011:158) yang mengatakan bahwa pengambilan keputusan yang tepat dari seorang manajer dalam membuat keputusan investasi akan menciptakan suatu peningkatan nilai pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, kecenderungan keputusan investasi yang diambil oleh

seorang manajer pada perusahaan manufaktur belum dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan agar investor tertarik berinvestasi.

3. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Faridah dan Kurnia (2016) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Apabila perusahaan menghasilkan suatu laba, prioritas utama perusahaan adalah membayar hutang dari pada mensejahterakan kemakmuran pemegang saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Ketidaksignifikanan ini disebabkan oleh hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki risiko tinggi. Karena semakin besar utang, semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga dan pokoknya.

4. Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Agustine (2014) yang menyatakan bahwa CSR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR di Indonesia juga masih tergolong rendah, dengan rata-rata pengungkapan sebesar 17%, akibat masih rendahnya kesadaran sebagian besar perusahaan dalam sampel mengenai dampak positif jangka panjang dari CSR ini, sehingga variabel ini kurang menunjukkan kontribusi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Agustine, 2014).