

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Data Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia, data yang dipilih telah disesuaikan dengan kriteria yang terkait dengan variabel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan yang bersangkutan serta situs yang menampilkan rangkuman harga saham dari tahun 2007-2009. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling dan Proporsional

Sampling dimana penelitian ini tidak dilakukan pada seluruh populasi, tapi terfokus pada target. Purposive Sampling artinya bahwa penentuan sampel mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang telah dibuat terhadap objek yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Berikut ini adalah penjelasan jumlah Perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini dengan metode *purposive sampling*, yaitu:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Seleksi Sampel**

Kriteria	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan/tahun yang pernah tercatat sebagai Indeks LQ45 di BEI	79
2.	Perusahaan tidak terdaftar di BEI setelah Desember 2007	( 7 )
3.	Perusahaan terdaftar di Industri Keuangan ( <i>Finance</i> ) BEI	( 10 )
4.	Perusahaan yang menerbitkan Laporan keuangan tahunan dan memiliki pengungkapan lengkap (full disclosure) pada tahun 2007-2009	( 27 )
5.	Perusahaan yang menerbitkan dividen tahunan secara berturut – turut terhitung dari tahun 2007 - 2009	( 13 )
Jumlah sampel perusahaan / tahun		22
Total sampel data perusahaan selama 3 tahun 2007 - 2009		66

Sumber: Data diolah dari berbagai sumber untuk kepentingan penelitian

Jadi total sampel penelitian yang digunakan adalah 22 perusahaan, data tersebut kembali mengalami pengurangan karena pada saat pengujian normalitas spss dengan menggunakan uji skewness dan kurtosis hasil pengujian normalitas menunjukkan hasil yang tidak normal sehingga dilakukan pengujian dengan menggunakan data outliers. Pada saat pengujian data outliers terdapat satu data dari 22 sampel tersebut yang bias atau menyimpang terlalu jauh dari data lainnya

didalam rangkaian data penelitian, sehingga total sampel penelitian menjadi berjumlah 21 perusahaan selama periode tahun 2007 – 2009 atau 63 sampel penelitian.

#### 4.1.1 Data Outliers

Outliers adalah penyimpangan data yang terlalu jauh atau nilai extreme yang ada dalam suatu rangkaian data, disebut extreme karena nilainya yang terlalu besar atau terlalu kecil dari data yang ada dalam rangkaiannya tersebut, hal ini dapat mengakibatkan data serangkaian yang dianalisis tersebut menjadi bias sehingga tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya dari penelitian tersebut. Dalam penelitian ini data outliars yang muncul akan dikeluarkan dari sampel penelitian hal ini dilakukan agar hasil analisis tidak bias dandapat mencerminkan fenomena yang sebenarnya.

**Tabel 4.2**  
**Pengujian Data Outliars**

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Y_LN	Predicted Value	Residual
31	3.850	2.87	.0943	2.77996

a. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah penulis tahun 2012

Dari table 4.1 terlihat dari kolom case number atau data observasi yang ke 31 merupakan data yang termasuk data outliars. Sehingga untuk menghindari terjadinya bias maka satu data yang dinyatakan outliars tersebut dikeluarkan dari data sampel penelitian, agar hasil yang didapat benar – benar menggambarkan fenomena yang sesungguhnya dari penelitian yang dilakukan.

## 4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

**Tabel 4.3**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Y_LN	63	-1.43	2.47	22.19	.3521	.76113
X1_LN	63	-2.87	3.65	-60.64	-.9626	.95633
X2_LN	63	1.38	1.39	87.35	1.3865	.00058
X3_LN	63	-1.60	-.03	-56.70	-.9000	.31137
Valid N (listwise)	63					

Ket :

Y\_LN : Nilai Perusahaan

X1\_LN : Kebijakan Dividen

X2\_LN : *Capital Expenditure*

X3\_LN : *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Angka yang didapat dari statistic deskriptif tersebut adalah data yang telah diolah dengan menggunakan model regresi double log yaitu baik variabel dependen maupun independent semuanya dirubah dalam bentuk logaritma natural (Ln) (Ghazali, 2011:1993). Dalam penelitan ini, peneliti melakukan transformasi pada seluruh persamaan yaitu seluruh variabel baik variabel independen maupun variabel dependennya. Penggunaan model tersebut digunakan dikarenakan data yang diuji dengan angka sebelum digunakannya model regresi double log tersebut tidak lolos pada uji normalitas

Berdasarkan tabel diatas nilai minimum yang didapat dari variabel nilai perusahaan adalah -1,43 hal ini menggambarkan bahwa perusahaan pada tingkatan angka tersebut adalah yang paling tidak berhasil dalam membangun serta menciptakan nilai perusahaannya, hal ini bisa terjadi karena kinerja perusahaan yang kurang prima dan citra perusahaan yang kurang baik sehingga harga saham menurun yang mengakibatkan iklim dan peluang investasi menjadi kurang baik, sedangkan nilai maximum yang didapat menunjukkan angka 2,47 hal ini menggambarkan bahwa perusahaan pada tingkatan angka tersebut adalah paling berhasil dengan baik dalam hal efisiensi aktiva dan sukses dalam investasi pada aktiva tetapnya maupun investasi yang menunjang kelangsungan perusahaan, sehingga kinerja perusahaan meningkat yang berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai untuk perusahaan itu sendiri. Nilai rata – rata yang didapat dari variabel nilai perusahaan menunjukkan angka 0,3521 atau 35,2 % yang merupakan tingkat rata – rata keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaannya, angka tersebut tidak terlalu baik, Rata-rata sampel yang diteliti memiliki penilaian yang kurang baik atas kebijakan dividennya yang terlihat dari nilai rata-rata (means)  $< 1$  yakni 0,3521 dengan standar deviasi sebesar 0.76113.

Selanjutnya untuk variabel kebijakan dividen nilai minimum yang didapat adalah -2,87 hal ini menggambarkan bahwa pada tingkatan angka tersebut perusahaan dalam keadaan yang belum memiliki kebijakan dividen yang baik dalam menentukan persentase laba yang ditahan yang nantinya akan di gunakan untuk investasi yang bisa mengembangkan perusahaan dengan laba yang akan

dibagikan kepada para pemegang saham, dan nilai maximum yang didapat adalah 3,65 hal ini menggambarkan bahwa keadaan perusahaan pada tingkatan angka tersebut adalah cukup baik dalam menetapkan kebijakan dividennya sehingga kesejahteraan para pemegang saham dan keberlangsungan perusahaan bisa terjaga dengan baik. Nilai rata – rata yang didapat menunjukkan angka – 0,9626 hal ini menggambarkan bahwa rata – rata sampel yang diteliti dalam hal penetapan kebijakan dividennya masih kurang baik, dapat terlihat dari nilai rata-rata (means)  $< 1$  yakni 0,9626 dengan standar deviasi sebesar 0.95633. Penjelasan dari angka hasil uji statistik untuk variabel kebijakan dividen yang telah dipaparkan tersebut menjelaskan bahwa variabel kebijakan dividen merupakan salah satu hubungan dan indikator yang bisa mempengaruhi baik atau buruknya kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak langsung pada nilai perusahaan itu sendiri.

*Capital Expenditure* atau biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk investasi dalam aktiva tetapnya, dengan angka minimum yang dihasilkan adalah 1,38 ini berarti menggambarkan perusahaan pada tingkatan angka tersebut masih kurang baik dalam hal investasi pada aktiva tetapnya, dengan demikian efisiensi dari aktiva tersebut kurang maksimal yang nantinya akan menyebabkan kecilnya nilai dari return of assetnya, hal tersebut bisa mengakibatkan kurangnya kelancaran proses produksi yang dapat berdampak pada turunnya kinerja perusahaan, sedangkan nilai maximum yang didapat menunjukkan angka 1,39 hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan pada tingkatan angka tersebut berhasil dalam aktivitas investasi pada aktiva tetapnya yang membuat kelancaran operasional dan kegiatan perusahaan, efisiensi yang baik pada aset nya sehingga menghasilkan

nilai return of asset yang besar juga, kinerja perusahaan pun menjadi meningkat. Nilai rata – rata yang didapat menunjukkan angka 1,3865 hal ini menggambarkan bahwa rata rata sampel yang diteliti dalam hal keputusan investasi pada aset tetapnya / *Capital Expenditure* memiliki penilaian yang baik hal tersebut terlihat dari nilai rata-rata (means)  $< 1$  yakni 1,3865 dengan standar deviasi sebesar 0,00058, *Capital Expenditure* yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektifnya penggunaan, pemeliharaan, dan investasi perusahaan dalam aktiva tetapnya yang berdampak pada primanya kegiatan operasional perusahaan maupun kelangsungan produksinya, sehingga kinerja perusahaan dalam hal pemenuhan kebutuhan customer meningkat, kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan harga saham, harga saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) item pengungkapan tanggung jawab sosial yang menjadi acuan penilaian pengungkapannya yang sesuai dengan peraturan Bapepam No. Kep-134/BL/2006 dan Global Reporting Index (GRI). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif untuk variabel ini pada tabel diatas menunjukkan angka rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial yang disajikan perusahaan adalah sebesar -0,9000 dengan nilai minimum -1,60 dan maksimum -0,03. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan di Indonesia yang masuk pada sampel peneliti masih kurang detail dalam hal pengungkapan tanggung jawab sosialnya dalam laporan keuangannya, *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan penguat citra perusahaan di mata masyarakat, perusahaan dengan citra yang baik tentu akan mudah diterima dimasyarakat

sehingga mempunyai keberlangsungan hidup perusahaan yang paten untuk masa depan perusahaan kedepannya, dengan citra perusahaan yang baik itu pula nantinya secara otomatis akan berdampak baik bagi nilai perusahaan tersebut. Sehingga dihasilkan asumsi awal bahwa secara simultan 3 variabel dependen x mempunyai hubungan dan pengaruh terhadap variabel independent Y.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah nilai residualnya terdistribusikan secara normal atau tidak, nilai residual yang normal mengartikan suatu model regresi yang dapat dikatakan baik, uji normalitas ini dilakukan pada nilai residunya bukan berdasarkan tiap – tiap variabelnya. Uji normalitas yang dilakukan didalam penelitian ini adalah dengan melakukan uji skewness dan kurtosis, uji normal probability plot dan uji histogram.

**Tabel 4.4**

#### Uji Skewness dan Kurtosis

##### Descriptive Statistics

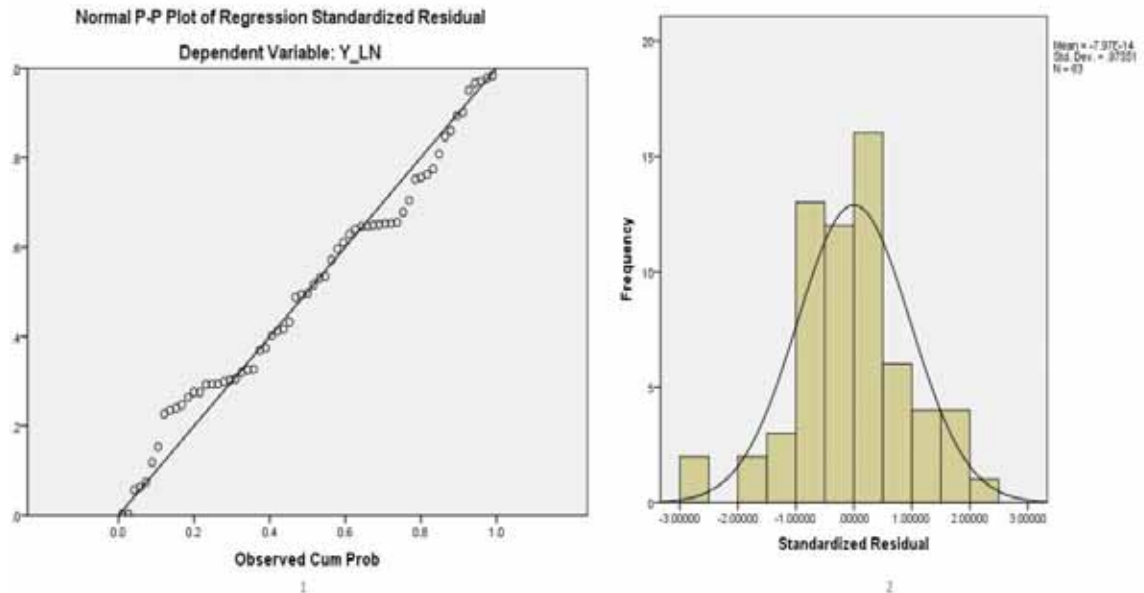
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	63	-.273	.302	1.119	.595
Valid N (listwise)	63				

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Tabel diatas menunjukkan rasio skewness memiliki nilai -0,9039 (0,273/0,302) dan rasio kurtosis memiliki nilai 1,8880 (1,119/0,595). Karena rasio skewness dan kurtosis berada diantara +2 dan -2, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.



**Tabel 4.5**  
**Uji Normal Probability Plot dan Uji Histogram**



Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Pada uji *normal probability plot* dari residual data, berdasarkan pada gambar pada tabel 4.4, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena titik-titik sebaran data berada sangat dekat dengan garis  $45^\circ$ . Berdasarkan gambar histogram pada tabel 4.5 pada uji histogram dapat dilihat pula bahwa nilai residual membentuk pola kurva normal dengan sangat baik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji histogram data memenuhi asumsi kenormalan. Pada gambar p plot angka pada sumbu observased cum prob merupakan jarak batas garis tegak lurus yang membentuk sudut  $45^\circ$ , yaitu dari angka 0,0 -1,0 angka tersebut muncul sebagai akibat dari hasil uji probably plot dengan sampel yang digunakan oleh peneliti, dan pola penyebaran yang dihasilkan pada butiran tersebut haruslah masih dalam kisaran garis  $45^\circ$  p plot tersebut untuk menandakan data tersebut

normal jika tersebar jauh dari garis tersebut data tersebut bisa dianggap bahwa data yang diteliti tidak normal.

Histogram, bentuk grafik yang menggambarkan distribusi frekuensi data dalam bentuk batang. Ada sumbu datar/absis terdiri dari “batas nyata kelas” dengan angka -300000 sampai 300000 angka yang diperoleh dari hasil uji histogram dari sampel yang digunakan oleh peneliti, dan sumbu vertikal frekuensi data kelas tersebut. Sumbu datar dan sumbu tegak saling berpotongan tegak lurus, sehingga kaki setiap batang jatuh pada batas kelas (bawah dan atas) sehingga “titik tengah” berada di tengah kedua kaki batangnya.

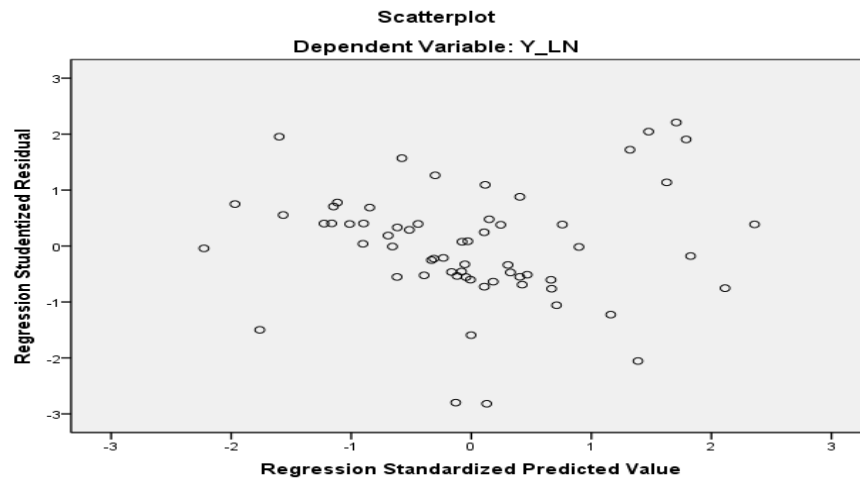
Dari sumbu frekuensi terdapat batang histogram yang menjulang paling tinggi, sumbu frekuensi tersebut menunjukkan seberapa banyak nilai residu yang terdistribusi pada angka – angka tertentu, seperti pada histogram diatas frekuensi dengan batang yang menjulang paling tinggi berada pada cakupan distribusi dengan nilai range 0 – 0,5, pada range tersebut ini berarti menunjukkan nilai frekuensi yang paling banyak pendistribusian datanya dan pada range tersebut terdapat 17 data sampel, sedangkan pada sumbu standardized residual menunjukkan nilai paling kecil adalah -2,79353 dan nilai paling tinggi adalah 2,13672 dilihat dari skema sort decending pada standardized data residualnya.

#### **4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan variance antara residual suatu pengamatan dengan pengamatan lain didalam model regresi. Model regresi yang baik adalah ketika terdapat homoskedastisitas

atau kesamaan varians dari residual pengamatan ke pengamatan lainnya. Berikut hasil olahan output dari spss dalam tabel scatterplot dan uji glejser ini.

**Tabel 4.6**  
**Scatterplot**



Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pola data yang terbentuk tidak menggambarkan pola yang teratur melainkan menyebar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini. Titik-titiknya juga menyebar di atas dan di bawah nilai nol (0) pada sumbu Y. Untuk lebih menjamin keakuratan hasil maka dapat dilakukan uji statistik untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas salah satunya adalah dengan Uji Glejser.

**Tabel 4.7****Uji Glejser****Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-165.071	122.263		-1.350	.182
	X1_LN	.062	.053	.149	1.162	.250
	X2_LN	119.519	88.185	.173	1.355	.180
	X3_LN	.140	.162	.110	.865	.391

a. Dependent Variable: abresid

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Ket :

X1\_LN : Kebijakan Dividen

X2\_LN : *Capital Expenditure*

X3\_LN : *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Hasil uji gletser yang didapat dari hasil tampilan output spss di peroleh bahwa semua nilai signifikansi masing-masing variabel independen memiliki nilai probabilitas di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05 sehingga memberikan koofisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan, dengan hasil yang diperoleh dari uji glejser tersebut memperkuat kesimpulan dari hasil output yang dihasilkan dari scatterplot, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heterokedisitas.

#### 4.2.2.3 Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas, model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi antara variabel independennya yang ditunjukkan dengan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.8**  
**Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_LN	.957	1.045
	X2_LN	.962	1.040
	X3_LN	.972	1.029

a. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Berdasarkan table 4.8, nilai *tolerance* seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel-variabel bebas.

#### 4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk

mendeteksi autokorelasi adalah Uji Durbin-Watson (DW-Test). Uji autokorelasi ini dilakukan dengan melakukan uji durbin watson.

Ho : tidak terdapat autokorelasi ( $r = 0$ )

Ha : terdapat autokorelasi ( $r \neq 0$ )

**Tabel 4.9**  
**Keputusan Korelasi**

Keterangan	Keputusan	Interval
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada Keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada Keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghazali, Aplikasi Analisis Multivariate, 2011:111

Dengan  $n = 63$ ;  $k = 3$ ;  $d_L = 1,503$ ; dan  $d_U = 1,696$ , maka Ho diterima jika  $d_U < d < 4 - d_U$  atau  $1,696 < d < 2.3040$ . Dengan tingkat kepercayaan 95%, dan dengan nilai durbin watson (d) 1,982 maka Ho diterima, karena  $1,696 < 1,982 < 2.3040$ .

**Tabel 4.10**  
**Uji Durbin Watson**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.598 <sup>a</sup>	.358	.325	.62530	1.982

a. Predictors: (Constant), X3\_LN, X2\_LN, X1\_LN  
b. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai  $dW$  untuk kedua populasi tersebut berada pada  $dU < dW \leq 4 - dU$ , sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi penelitian ini.

#### 4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian hipotesis adalah regresi berganda. Model regresi menggunakan model regresi double log yaitu baik variabel dependen maupun independen semuanya dirubah dalam bentuk logaritma natural ( $\ln$ ) (Ghazali, 2011:1993). Dalam penelitian ini, peneliti melakukan transformasi pada seluruh persamaan yaitu seluruh variabel baik variabel independen maupun variabel dependennya. Karena pada variabel independen yaitu *Capital Expenditure* memiliki nilai data negative sehingga jika dilakukan transformasi maka data tersebut akan menjadi hilang (*missing*), Model regresi sebelum transformasi adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KD + \beta_2 CE + \beta_3 CSR + e$$

Ket :

Y: Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_3$  : Koefisien Regresi

KD : Kebijakan Dividen

CE : *Capital Expenditure*

CSR : *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Model regresi menggunakan model regresi double log yaitu baik variabel dependen maupun independen semuanya dirubah dalam bentuk logaritma natural (Ln) Menjadi seperti berikut

$$Y_{LN} = \alpha + \beta_1 X1_{LN} + \beta_2 X2_{LN} + \beta_3 X3_{LN} + e$$

Ket :

$Y_{LN}$  : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_3$  : Koefisien Regresi

$X1_{LN}$  : Kebijakan Dividen

$X2_{LN}$  : *Capital Expenditure*

$X3_{LN}$  : *Corporate Social Responsibility (CSR)*

**Tabel 4.11**

**Hasil Analisis Regresi Liner Berganda**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>	
		Unstandardized Coefficients	
Model		B	Std. Error
1	(Constant)	-354.712	194.792
	X1_LN	.210	.085
	X2_LN	256.976	140.500
	X3_LN	1.153	.259

a. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel di atas maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:



$$Y = -357,712 + 0,210X_1 + 259,976X_2 + 1,153X_3$$

Dari persamaan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar  $-357,712$  yang artinya jika semua variabel independen Kebijakan Dividen, *Capital Expenditure*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap konstan maka nilai dari Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar  $-357,712$ .
- b) Koefisien regresi Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) sebesar  $0,210$ ; artinya jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai dari Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar  $1$ , maka rasio Nilai Perusahaan ( $Y$ ) akan mengalami kenaikan sebesar  $0,210$ . Koefisien bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan. Semakin baik penetapan kebijakan dividen suatu perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.
- c) Koefisien *Capital Expenditure* ( $X_2$ ) sebesar  $259,976$ ; artinya jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai dari Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar  $1$ , maka rasio Nilai Perusahaan ( $Y$ ) akan mengalami kenaikan sebesar  $259,976$ . Koefisien bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara *Capital Expenditure* dengan Nilai Perusahaan, semakin baik investasi suatu perusahaan dalam asset jangka panjangnya, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.
- d) Koefisien *Corporate Social Responsibility* ( $X_3$ ) sebesar  $1,153$ ; artinya jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai dari Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar  $1$ , maka rasio Nilai Perusahaan ( $Y$ ) akan

mengalami kenaikan sebesar 1,153. Koefisien bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan, semakin banyak jumlah pengungkapan tanggung jawab sosial yang dipaparkan suatu perusahaan dalam laporan keuangannya, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

#### 4.2.4 Uji Hipotesis

##### 4.2.4.1 Uji F (*Overall F Test*)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variable independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variable dependennya Langkah-langkah uji F adalah sebagai berikut, yaitu:

- 1)  $H_0 : \beta = 0$  ; variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- 2)  $H_0 : \beta \neq 0$  ; variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- 3) Taraf uji:  $\alpha = 5\%$
- 4) Daerah kritis:  $H_0$  ditolak jika,  $p\text{-value} < \alpha$

**Tabel 4.12**

#### Uji F

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.849	3	4.283	10.954	.000 <sup>a</sup>
	Residual	23.069	59	.391		
	Total	35.918	62			

a. Predictors: (Constant), X3\_LN, X2\_LN, X1\_LN  
b. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

berdasarkan table 4.12, nilai sig. dari tabel anova adalah 0.000, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% secara simultan atau bersama-sama Variabel independen yaitu kebijakan dividen, *capital expenditure*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, karena nilai sig. pada tabel anova lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yang sebesar 0,05 atau 5%.

Selain itu uji F juga dapat dilihat dari perbandingan nilai signifikansi F hitung dan F tabel. Apabila bila F hitung  $>$  F tabel, maka variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variable depeden. F Hitung didapatkan melalui hasil perhitungan SPSS, sedangkan F tabel didapatkan dari perhitungan pada *Microsoft Excel* dengan formula =FINV(0.05,k-1,n-k), dimana k adalah jumlah variabel (bebas + terikat) dan n adalah jumlah observasi/sampel pembentuk regresi. Dari tabel di atas, nilai signifikansi F hitung sebesar 10,954 lebih besar dari F tabel sebesar 0,1166.

#### **4.2.4.2 Uji Individual Parameter (*t-Test*)**

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menerangkan variable dependen, maka akan dapat diketahui secara parsial bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. karena uji F yang telah dilakukan secara simultan atau bersama-sama Variabel independen yaitu kebijakan dividen, *capital expenditure*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan

terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, maka minimal terdapat satu variabel independen diantara keempat variabel independen tersebut yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Berikut adalah langkah yang dilakukan dalam uji individual parameter (*t-test*) :

- 1)  $H_0 : \beta = 0$  ; variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- 2)  $H_0 : \beta \neq 0$  ; variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- 3) Taraf uji: 5%
- 4) Daerah kritis:  $H_0$  ditolak jika  $p\text{-value} < \alpha$
- 5) Kriteria penerimaan pengujian ini yaitu  $H_0$  ditolak jika  $-t$  hitung  $< -t$  tabel atau  $t$  hitung  $> t$  tabel. Untuk nilai  $t$ -tabel diperoleh dari perhitungan pada *Microsoft Excel* dengan formula  $=TINV(0.05,n-k)$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel (bebas + terikat)  $n$  adalah jumlah observasi/sampel pembentuk regresi

**Tabel 4.13**

**Uji T-Test**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-354.712	194.792		-1.821	.074
	X1_LN	.210	.085	.264	2.478	.016
	X2_LN	256.976	140.500	.195	1.829	.072
	X3_LN	1.153	.259	.472	4.455	.000

a. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Ket :

X1\_LN : Kebijakan Dividen

X2\_LN : *Capital Expenditure*

X3\_LN : *Corporate Social Responsibility (CSR)*

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama (H1) penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.13 diperoleh nilai t hitung sebesar 2,478. Hasil tersebut menunjukkan t hitung lebih besar dari t tabel ( $2,478 > 2,01$ ) yang berarti bahwa hipotesis pertama (H1) diterima. Tingkat signifikansi kebijakan dividen juga diperoleh sebesar 0,016 lebih rendah dari taraf signifikansi  $\alpha$  0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Pengujian Hipotesis kedua

Hipotesis pertama (H2) penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.19 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,829. Hasil tersebut menunjukkan t hitung lebih kecil dari t tabel ( $1,829 < 2,01$ ) yang berarti bahwa hipotesis pertama (H2) ditolak. Tingkat signifikansi *capital expenditure* juga diperoleh sebesar 0,072 lebih tinggi dari tingkat signifikansi  $\alpha$  0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *capital expenditure* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3) Pengujian Hipotesis ketiga

Hipotesis ketiga (H3) penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan

hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.19 diperoleh nilai t hitung sebesar 4,455. Hasil tersebut menunjukkan t hitung lebih besar dari t tabel ( $4,455 > 2,01$ ) yang berarti bahwa hipotesis pertama (H3) diterima. Tingkat signifikansi *corporate social responsibility* juga diperoleh sebesar 0,000 jauh lebih rendah dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.2.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase seberapa jauh kemampuan variabel independen didalam menerangkan variasi variabel dependennya.

**Tabel 4.14**

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.598 <sup>a</sup>	.358	.325	.62530	1.982

a. Predictors: (Constant), X3\_LN, X2\_LN, X1\_LN  
 b. Dependent Variable: Y\_LN

Sumber: SPSS 19.0 diolah tahun 2012

Berdasarkan tabel 4.13, nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,325 atau 32,5%. Dengan hasil yang diperoleh tersebut dapat disimpulkan bahwa Variabel - Variabel x didalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen (x1), *Capital Expenditure* (x2), dan *Corporate Social Responsibility* (x3) mampu menerangkan variabel y yaitu nilai

perusahaan sebesar 32,5 % sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel – variabel diluar dari penelitian ini.

#### **4.2.5 Pembahasan**

##### **4.2.5.1 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini diperoleh hasil nilai t hitung = 2,478 dengan tingkat signifikansi 0,016, karena nilai t hitung > t tabel (2,478 > 2,01) dan nilai dari tingkat signifikansi yang berada dibawah  $\alpha$  0,05, maka H1 yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima, ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan yang dengan tepat dalam hal membagi porsi laba dalam kebijakan dividennya baik itu untuk laba yang akan ditahan atau laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. menerbitkan atau membagikan dividen kas merupakan hal yang sangat penting untuk memperbaiki rasa percaya kepada pihak manajemen, dengan dividen kas yang diterima oleh para pemegang saham menunjukkan performa perusahaan dengan financial yang sehat dan tetap menghasilkan profit, dengan nominal dan nilai dari dividen kas yang diberikan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan semakin bagus jumlah besaran dividen kas yang diberikan akan meningkatkan harga saham itu sendiri, harga saham yang meningkat nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut, namun tidak hanya itu saja walaupun para pemegang saham lebih cenderung menyukai dividen kas tetapi para pelaku bursa juga tidak menyukai perusahaan yang tidak mempunyai dana cadangan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk investasi untuk

pertumbuhan perusahaan itu sendiri, walaupun hal tersebut nantinya merupakan kesepakatan bersama melalui rapat umum pemegang saham namun tetap saja kebijakan yang tepat dengan porsi yang seimbang antara laba yang ditahan dan laba yang dibagikan tentunya akan mempengaruhi terhadap penciptaan nilai perusahaan itu sendiri khususnya melalui nilai sahamnya. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini mendukung kesesuaian dengan teori *Bird in the hand*, Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang berpendapat bahwa investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok ini berpendapat bahwa peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan, selain itu pembagian dividen dalam bentuk kas merupakan hal yang sangat penting untuk memperbaiki rasa percaya kepada pihak manajemen, hasil penelitian yang sejalan juga dilakukan oleh srii hasnawati (2005),

Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan dividen relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima hal tersebut menegaskan pentingnya penetapan kebijakan dividen yang tepat dimana perusahaan akan menetapkan kebijakannya dengan menerbitkan atau membagikan dividen kas karena akan meningkatkan nilai perusahaan selain mensejahterahkan para pemegang saham, kesimpulan tersebut juga relevan



dengan penelitian yang dilakukan oleh Eny, Cahyaningsih (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah terbukti kebenarannya

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori Modigliani & Miller (1961). Kelompok ini menganggap dividen tidak relevan (*the irrelevant of dividend*). mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk dividen atau sebagai laba ditahan. Hal serupa sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosma (2008) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dengan *dividen payout ratio* sebagai indikatornya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.5.2 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis 2 menyatakan *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berdasarkan Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai sig dari hasil uji t sebesar 0,072 lebih tinggi dari tingkat signifikansi  $\alpha$  0,05 dan koefisien B yang menghasilkan angka yang positif yaitu 259,976, hasil pengujian dari penelitian ini juga diperoleh H2 ditolak karena nilai thitung < ttabel (1,829 < 2,01). dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

*Capital Expenditure* merupakan keputusan investasi pada aset tetap yang manfaatnya bisa dirasakan lebih dari satu periode akuntansi, aktiva yang dimaksud disini adalah aktiva yang secara berangsur – angsur tahan lama dan tidak mudah habis masa manfaatnya serta turut serta dalam proses kelancaran dan operasional perusahaan, sehingga aset tersebut menjadi *earning power* dan *earning asset* dari perusahaan, namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian ini. Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan pada biaya modal (*capital expenditure*) tidak berdampak pada peningkatan ROA perusahaan. Kondisi tersebut bisa terjadi karena manajemen belum dapat memaksimalkan penggunaan aktiva tetap yang dibelanjainya, karena *capital expenditure* merupakan kebijakan jangka panjang yang merupakan future income sehingga pendapatan investasinya merupakan pendapatan pada masa depan, kesimpulan dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufiq Hermawan (2010) yang menyatakan bahwa Variabel Capital Expenditure (X3) tidak signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dan Bambang Sudyatno (2010) dengan penelitiannya yang menghasilkan kesimpulan bahwa *capital expenditure* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Hasil yang menyimpulkan *capital expenditure* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan bisa terjadi karena kurun waktu penelitian yang masih kurang panjang yaitu dari tahun 2007 – 2009 sehingga manfaat jangka panjang dari aktivitas *capital expenditure* tersebut belum tampak, pada dasarnya investasi jangka panjang tersebut seharusnya dalam kurun waktu minimal satu kurun waktu periode akuntansi atau lebih dari satu kurun periode akuntansi tersebut sudah bisa

dirasakan, hal ini berarti menjelaskan secara umum sampel yang dimiliki oleh peneliti adalah perusahaan yang belum bisa memaksimalkan penggunaan aktiva tetapnya secara baik, dan secara efisien sehingga ROA yang dihasilkan menjadi kecil dan hasil dari rasio *capital expenditure* yang menurun diantara kurun waktu dari 2007 – 2009 tersebut.

Selain itu karena *capital expenditure* merupakan investasi dan kebijakan yang dampaknya jangka panjang sehingga para pelaku bursa bisa jadi lebih memilih melihat dampak dan implikasi yang nyata terlebih dahulu dari aktivitas *capital expenditure* tersebut sehingga kurang ada respon dan signal positif dari para pelaku bursa, yang menjadikan investasi dari aktivitas *capital expenditure* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan, penelitian yang dilakukan oleh Desak Ketut Sintaasih (2007) yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.5.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis ke 3 menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien B yang didapat dari hasil uji analisis linear berganda menghasilkan angka positif sebesar 1,153 dengan signifikansi probabilitasnya dari hasil uji t test adalah 0,000 berada lebih rendah pada  $\alpha = 0,05$ , dan hasil dari t hitung menunjukkan hasil t hitung lebih besar dari t tabel ( $4,455 > 2,01$ ) sehingga hasil penelitian ini relevan dengan hipotesis yang diajukan. Hal ini mengindikasikan

bahwa *corporate social responsibility* mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H3 yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian tersebut menggambarkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dalam penerbitan laporan tahunan perusahaan menjadi hal yang sangat penting karena dengan kepedulian dan perhatiannya sebuah perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungannya maka keberlangsungan serta keberlanjutan kegiatan operasional perusahaan tersebut akan terjamin, karena tidak ada intimidasi ataupun gejolak sosial yang mungkin akan terjadi karena ketidakpeduliannya sebuah perusahaan dengan aspek sosial dan lingkungan tempat perusahaan itu melakukan kegiatan usaha seperti apa yang terjadi di Mesuji dan Freeport, keberlangsungan yang kokoh tersebut akan menarik investor institusional yang cenderung berinvestasi dalam jangka panjang, karena para pelaku bursa tersebut menjadikan CSR sebagai indikator untuk melihat seberapa baiknya kemampuan *going concern* dari sebuah perusahaan, melalui pengungkapan CSR tersebut *stakeholders* tentunya dapat mengevaluasi bagaimana program dan pelaksanaan CSR dari sebuah perusahaan sehingga dapat memberikan penilaian bisa berupa penghargaan atau sebuah sanksi terhadap suatu perusahaan sesuai hasil analisa dan evaluasinya tersebut

Kesimpulan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wien Ika Permanasari (2010) Hasil dari penelitiannya tersebut menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel *corporate*

*social responsibility*, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sandi Bagud Saputra (2010) yang didalam penelitiannya menghasilkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility kegiatan dan perkembangan dunia bisnis berlangsung di tengah – tengah masyarakat, sehingga kehidupan bisnis dan kehidupan masyarakat tidak bisa lepas dan saling melengkapi, maka dari itu tanggung jawab sosial dipikul oleh para pelaku bisnis, kegiatan bisnis yang kurang memperhatikan lingkungan akan menuai kritik yang dilancarkan oleh masyarakat, dengan seimbang nya aspek bisnis, sosial, dan lingkungannya akan meningkatkan image dan citra sebuah perusahaan, dengan baiknya citra dan image perusahaan maka konsumen akan cenderung setia dengan produk tersebut para investor juga menjadi tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatkan harga saham, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Namun hal tersebut yang sesuai dengan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afni, Alfin Nur (2011) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.5.4 Pengaruh Kebijakan Dividen, *Capital Expenditure*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis ke 4 ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, *capital expenditure*, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan,

pada hipotesis ke 4 ini dinyatakan kebijakan dividen, *capital expenditure*, dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uji F yang telah dilakukan nilai sig. dari tabel anova adalah 0.000, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% secara simultan atau bersama-sama Variabel independen yaitu kebijakan dividen, *capital expenditure*, dan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, karena nilai sig. pada tabel anova lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yang sebesar 0,05 atau 5%, dan nilai signifikansi F hitung sebesar 10,954 lebih besar dari F tabel sebesar 0,1166. Kemudian jika dilihat dari *adjusted R square*-nya, dengan nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,325 atau 32,5%. Sehingga dapat disimpulkan ketiga variabel dependen dalam penelitian ini mempunyai pengaruh sebesar 32,5% terhadap variabel independennya yaitu nilai perusahaan, dan sisanya adalah merupakan faktor lain yang diluar variabel penelitian ini. Dengan demikian hipotesis ke 4 ini diterima.

Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa penetapan kebijakan dividen yang tepat dengan memberikan dividen kas kepada para pemegang saham namun juga memiliki dana cadangan yang cukup untuk investasi demi pertumbuhan perusahaan, keputusan *capital expenditure* dengan memaksimalkan efisiensi penggunaan dan pengelolaan asset tetap serta transparansi akan pengungkapan tanggung jawab sosial yang dipaparkan dalam laporan tahunan sebuah perusahaan mempengaruhi terbentuknya sebuah nilai perusahaan, sehingga ketiga variabel tersebut merupakan hal yang cukup signifikan yang menjadi penilaian, evaluasi dan indikator dari para pelaku bursa sebelum menentukan untuk berinvestasi atau

tidak pada sebuah perusahaan, dengan pola yang terbentuk dengan baik dari ketiga variabel tersebut menurut hasil penelitian ini dapat meningkatkan nilai perusahaan, nilai perusahaan yang baik tidak terlepas dari harga sahamnya yang tinggi, dan paduan dari ketiga variabel tersebut yaitu Kebijakan Dividen, *Capital Expenditure*, dan *Corporate Social Responsibility* mempunyai andil terhadap terbentuknya pencapaian peningkatan kinerja perusahaan dan harga saham serta nilai sahamnya di pasar bursa yang akan membentuk penciptaan dan peningkatan nilai perusahaan itu sendiri.