

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PT ADHI KARYA TBK PERIODE TAHUN 2012-2018

¹⁾Siti Nurjanah, ²⁾Muhlis

¹⁾Alumni Program Studi Manajemen, STIE Dewantara
Jl. Raya Pemda Bojong Depok Baru III Karadenan Cibinong Bogor, Jawa Barat 16913, Indonesia
Email: sitinurjannah254@gmail.com

²⁾Dosen Tetap Program Studi Manajemen, STIE Dewantara
Jl. Raya Pemda Bojong Depok Baru III Karadenan Cibinong Bogor, Jawa Barat 16913, Indonesia
Email: muhlis@dewantara.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of dividend policy, funding decisions, and interest rates on the company value of PT Adhi Karya Tbk for the 2012-2018 period. This study proposes a conceptual framework in which interest rates and dividend policy and funding decisions are related to firm value. This research is a quantitative study with a causality approach. Data samples were taken using purposive sampling. And the statistical analysis used in this research is multiple regression analysis using the SPSS 20 program. The results of this study indicate that partially dividend policy with a sig value of 0.038 <0.05, a funding decision with a sig value of 0.034 <0.05 has a positive effect on firm value. While the interest rate with a sig value of 0.051 > 0.05 has no effect on the firm's value. from the regression results in this study the influence of the three independent variables amounted to 90.35% while the remaining 9.7% was influenced by other factors outside this study.

Keywords: *Dividend Policy, Funding Decisions, Interest Rates, Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan PT Adhi Karya Tbk Periode 2012-2018. Penelitian ini mengajukan kerangka konseptual dimana tingkat suku bunga dan kebijakan deviden dan keputusan pendanaan dihubungkan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Sampel data diambil menggunakan *purposive sampling*. Dan analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial yaitu kebijakan deviden dengan nilai sig sebesar 0,038 < 0,05, keputusan pendanaan dengan nilai sig sebesar 0,034 < 0,05 berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan tingkat suku bunga dengan nilai sig sebesar 0,051 > 0,05 tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dari hasil regresi dalam penelitian ini pengaruh dari ketiga variabel bebas adalah sebesar 90,35% sedangkan sisanya 9,7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Kata kunci: Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, Tingkat Suku Bunga, Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi dibalik tujuan tersebut terdaftar konflik antara pemegang saham dengan manajer, dan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk

bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditur disisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun

investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham.

Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik yang sering disebut konflik agensi. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas kepemegang saham melalui deviden yang tinggi dan alternatif lainnya adalah penggunaan hutang. Diharapkan dengan hutang yang lebih tinggi dapat memaksa manajer menjadi lebih disiplin.

Keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana deviden merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya, dimana deviden merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan menggunakan *capital gain*, sedangkan pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan naik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dari penelitian ini terbatas pada:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan konstruksi yaitu PT Adhi Karya Tbk yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2018.
2. Pengaruh Nilai Perusahaan yang terdiri dari Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan-rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dan menganalisis tentang:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap Nilai Perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teknik Analisis

Investasi dapat menjadi pilihan yang aman, untuk itu diperlukan satu analisis yang teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik analisis yang benar dalam analisis akan mengurangi risiko bagi investor dalam berinvestasi. Secara umum ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental (*fundamental analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*).

2.1.1 Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih

untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Dalam penentuan besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *Dividend Payout Ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar deviden dapat dibuat suatu rencana pembayarannya. Menurut Hanafi (2012): “*Deviden merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham di samping capital gain*”.

Kebijakan Deviden dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.2 Keputusan Pendanaan (X2)

Menurut Darminto (2008) keputusan pendanaan (*financing decision*) perusahaan menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan hutang merupakan *trade* antara *benefit* and *cost* dalam menentukan bauran hutang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit* and *cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 1998).

Keputusan Pendanaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

2.1.3 Tingkat Suku Bunga (X3)

Menurut Karl dan Fair (2001) suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Suku bunga merupakan harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur (Sunariyah, 2004).

2.1.4 Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006).

Nilai Perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *price to book value* (PBV). Price to book value dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

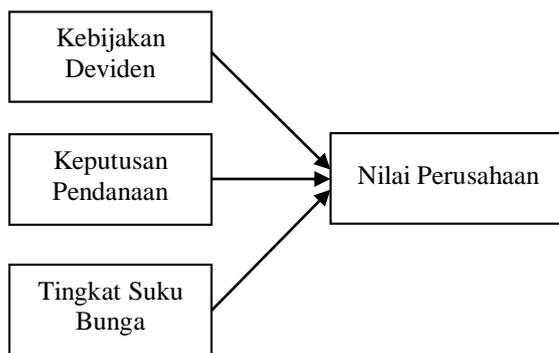
Menurut Damodaran (2001) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat

- diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
 - c. Perusahaan-perusahaan dengan earnings negatif, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan *price earnings ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

2.2 Kerangka Pemikiran

Merupakan uraian yang menggambarkan konsep untuk pemecahan masalah. Kerangka pemikiran dapat juga digambarkan dalam sebuah bagan atau ilustrasi gambar, sebagai dari alur pikir penulis pada hasil penelitian.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = 0$:Tidak ada pengaruh antara variabel independen (kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga) secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

$H_1 \neq 0$:Ada pengaruh antara variabel independen (kebijakan deviden) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

$H_2 \neq 0$:Ada pengaruh antara variabel independen (keputusan pendanaan) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

$H_3 \neq 0$:Ada pengaruh antara variabel independen (tingkat suku bunga) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

$H_4 \neq 0$:Ada pengaruh antara variabel independen (Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini tergolong sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian ini dimana variabel-variabel bebas telah terjadi ketika peneliti mulai dengan pengamatan variabel terikat dalam suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan dengan menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara *desk study* yaitu penelitian yang dilakukan dimana data-data dikumpulkan kemudian diolah dengan menggunakan data-data laporan keuangan perusahaan yang terdapat di website resmi BEI yaitu di www.idx.co.id.

3.3 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah objek yang akan diteliti dan diterangkan secara rinci. Adapun yang menjadi objek penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan Konstruksi yaitu perusahaan PT Adhi Karya Tbk yang sudah terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada periode tahun 2012-2018.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi penelitian ini adalah perusahaan PT Adhi Karya Tbk yang sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2018.

Sampel adalah bagian dari jumlah data karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Sampel dari penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menjelaskan prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yaitu suatu cara memperoleh data yang dilakukan dengan mengumpulkan berupa jurnal, penelitian terdahulu, literatur dan laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori dan teknik analisa dalam memecahkan masalah.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Pengumpulan data akan di peroleh dari *Indonesian stock Exchange (IDX)*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemilik saham. Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk deviden ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Kebijakan deviden diproksi menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Tabel 1. Kebijakan Deviden PT Adhi Karya Tbk periode Tahun 2012-2018

| Tahun | Deviden Per Share | Earning Per Share | DPR |
|-------|-------------------|-------------------|------|
| 2012 | 30,330,000.00 | 117,460,000.00 | 0.26 |
| 2013 | 23,500,000.00 | 225,380,000.00 | 0.10 |
| 2014 | 67,600,000.00 | 117,910,000.00 | 0.57 |
| 2015 | 18,200,000.00 | 202,830,000.00 | 0.09 |
| 2016 | 26,400,000.00 | 88,030,000.00 | 0.30 |
| 2017 | 28,900,000.00 | 144,750,000.00 | 0.20 |

Sumber: Data diolah 2019

Dari tabel diatas dapat kita ambil kesimpulan bahwa Kebijakan Deviden pada Perusahaan Adhi Karya yang terdaftar di BEI berfluktuasi dalam setiap laporan tahunan selama periode 2012-2018.

4.2 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini meunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Tabel 2. Keputusan Pendanaan PT Adhi Karya Periode Tahun 2012-2018

| Tahun | Total Hutang | Total Ekuitas | DER | 100% |
|-------|--------------------|-------------------|---------------|------|
| 2012 | 6.691,154,665,776 | 1.180,918,969,692 | 5.666.057.399 | 5.67 |
| 2013 | 8,172,498,971,851 | 1,548,462,792,571 | 5.277.814.237 | 5.28 |
| 2014 | 8,707,338,334,630 | 1,751,543,349,644 | 4.971.237.701 | 4.97 |
| 2015 | 11,598,931,718,043 | 5,162,131,796,836 | 2.246.926.691 | 2.25 |
| 2016 | 14,652,655,996,381 | 5,442,779,962,898 | 2.692.127.203 | 2.69 |
| 2017 | 22,463,030,586,953 | 5,869,917,425,997 | 3.826.805.210 | 3.83 |
| 2018 | 23,833,342,873,624 | 6,285,271,896,258 | 3.791.935.061 | 3.79 |

Sumber: Data diolah 2019

Dari tabel diatas dapat kita ambil kesimpulan bahwa Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Adhi Karya yang terdaftar di BEI berfluktuasi dalam setiap laporan tahunan selama periode 2012-2018.

4.3 Tingkat Suku Bunga

Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur (Sunariyah, 2004).

Tabel 3. Tingkat Suku Bunga Indonesia Periode Tahun 2012-2018

| Tahun | Suku Bunga Indon |
|-------|------------------|
| 2012 | 5.77% |
| 2013 | 6.48% |
| 2014 | 7.54% |
| 2015 | 7.52% |
| 2016 | 6.00% |
| 2017 | 4.56% |
| 2018 | 5.10% |

Sumber: www.bi.go.id

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas

Untuk mempertegas hasil pengujian normalitas, penulis melakukan pengujian dengan metode lain yaitu uji *sample kolmogorov-Smirnov* test atau Uji Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan bahwa data terdistribusi secara normal dapat diketahui dengan melihat

signifikasi *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang lebih besar dari 0,05. Bila nanti *P-value Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 maka data terdistribusi tidak normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardize d Residual |
|---------------------------|----------------|-----------------------------|
| N | | 7 |
| Normal | Mean | 0E-7 |
| Parameters ^{a,b} | Std. Deviation | .20035501 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .184 |
| | Positive | .184 |
| | Negative | -.159 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .487 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .971 |

Sumber: Data sekunder yang diperoleh dengan software SPSS 20.0 (2019)

Berdasarkan hasil uji Normalitas pada tabel diatas menunjukkan nilai residu dari variabel Nilai Perusahaan, kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terdistribusi secara normal yang ditunjukkan nilai signifikasi *Asymp. Sig. (2-tailed)* diatas 0,05 atau 5%, yaitu sebesar 0.971, hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

4.4.2 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan residual pada periode pengamatan berkorelasi dengan residual lain. Autokorelasi menyebabkan parameter yang destinasi menjadi bias dan variannya tidak minimal serta tidak efisiennya parameter atau estimasi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *RunTest*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara acak atau sistematis.

Berikut ini adalah hasil uji *run test*:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| Runs Test | |
|-------------------------|-------------------------|
| | Unstandardized Residual |
| Test Value ^a | -.00755 |
| Cases < Test Value | 3 |
| Cases >= Test Value | 4 |
| Total Cases | 7 |
| Number of Runs | 5 |
| Z | .061 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .952 |

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,952. Nilai signifikansi sebesar 0,952 lebih besar dari 0,05 yang berarti data residual terjadi secara acak dan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.4.3 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya problem multikolinieritas, maka dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) serta besaran korelasi antar variabel independen. Apabila nilai *Tolerance* < 0,10 dan VIF ≥ 10, maka terjadi multikolinieritas, sebaliknya jika *Tolerance* ≥ 0,10 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Coefficients ^a | | | | | Collinearity Statistics | |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Standardized Coefficients | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| (Constant) | -2.274 | .755 | | -3.012 | .057 | | |
| Kebijakan Deviden | 2.780 | .779 | .505 | 3.568 | .038 | .806 | 1.240 |
| Keputusan Pendanaan | .352 | .094 | .504 | 3.729 | .034 | .885 | 1.130 |
| Tingkat Suku Bunga | 3.364 | 1.063 | .428 | 3.166 | .051 | .883 | 1.133 |

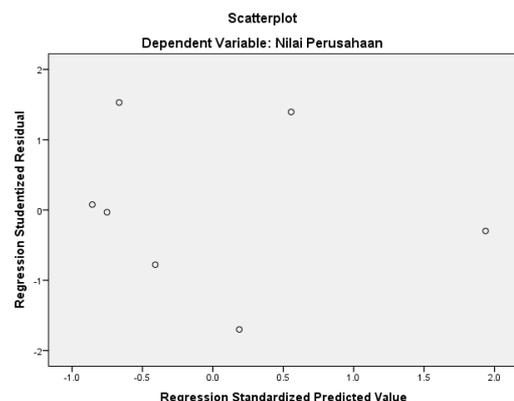
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019)

Berdasarkan Tabel diatas, nilai *Tolerance* untuk variabel Kebijakan Deviden (X1) adalah 0,806, Keputusan Pendanaan (X2) adalah 0,885 dan Tingkat Suku Bunga (X3) adalah 0,883 lebih besar dari batasan yang ditentukan yaitu 0,1 yang artinya tidak terjadi multikolinearitas. Dan pada nilai VIF untuk variabel Kebijakan Deviden (X1) adalah 1,240 Keputusan Pendanaan (X2) adalah 1,130 dan Tingkat Suku Bunga (X3) 1,133 yang berarti lebih kecil dari batasan VIF yaitu 10 yang artinya tidak terjadi multikolinearitas. Kesimpulan dari uji ini adalah tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel dalam penelitian ini.

4.4.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam 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. Data yang baik yaitu homoskedastisitas yaitu kesamaan varians dan residual. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.



Gambar 2. Grafik Scatterplot

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019)

Berdasarkan grafik *Scatterplot* diatas, dapat dilihat titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.5 Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Hasil perhitungan kebijakan deviden, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap Nilai Perusahaan yang diolah menggunakan regresi berganda.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficient | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|--------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| | (Const) | -2.274 | .755 | | |
| X1 | 2.780 | .779 | .505 | 3.568 | .038 |
| X2 | .352 | .094 | .504 | 3.729 | .034 |
| X3 | 3.364 | 1.063 | .428 | 3.166 | .051 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019)

Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai koefisien regresi dengan melihat hasil pada tabel *Coefficients* pada *Unstandardized* kolom B, dimana terdapat nilai constant dengan nilai -2,274 sedangkan nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan deviden (X1) adalah -2,780, nilai koefisien regresi untuk variabel keputusan pendanaan (X2) adalah 0,352 dan nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat suku bunga (X3) adalah 3,364.

Adapun model persamaan yang bisa disimpulkan dalam regresi tersebut adalah:

$$Y = 2,274 + 2,780(X1) + 0,352(X2) + 3,364(X3) + e$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (α), jika tidak ada kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga maka nilai perusahaan tetap konstan sebesar - 2,274.
2. Nilai koefisien regresi kebijakan deviden (X1) sebesar 2,780, hal ini berarti jika variabel kebijakan deviden bertambah satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,904 satuan, dengan catatan variabel klain dianggap konstan.
3. Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan (X2) sebesar 0,352, hal ini berarti jika variabel keputusan pendanaan bertambah satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,352 satuan, dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
4. Nilai koefisien regresi tingkat suku bunga (X3) sebesar 3,364, hal ini berarti jika variabel tingkat suku bunga bertambah satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan meningkat.

4.6 Uji Hipotesis

4.6.1 Uji t (Uji Parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 8. Hasil Uji t (Uji Parsial)

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -2.274 | .755 | | -3.012 | .057 |
| Kebijakan Deviden | 2.780 | .779 | .505 | 3.568 | .038 |
| Keputusan Pendanaan | .352 | .094 | .504 | 3.729 | .034 |
| Tingkat Suku Bunga | 3.364 | 1.063 | .428 | 3.166 | .051 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019)

Pengaruh dari masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)
 Hasil statistik uji t untuk variabel Kebijakan Deviden diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,038 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 2,780 berarti hipotesis yang menyatakan “Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” diterima.
2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)
 Hasil statistik uji t untuk variabel Keputusan Pendanaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,034 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,352 berarti hipotesis yang menyatakan “Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” diterima.
3. Pengaruh Hipotesis Ketiga (H3)
 Hasil statistik uji t untuk variabel Tingkat Suku Bunga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,051 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 3,364 berarti hipotesis yang menyatakan “Tingkat Suku Bunga

- berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.
4. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)
 Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 19,613 dengan signifikansi sebesar 0,018. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,018 < 0,05$), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

1. Pembahasan secara parsial
 - a. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan
 Hasil statistik uji t untuk variabel kebijakan deviden diperoleh nilai signifikan sebesar 0,038 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 berarti penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.
 - b. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan
 Hasil statistik uji t untuk variabel keputusan pendanaan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,034 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 berarti penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.
 - c. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan
 Hasil statistik uji t untuk variabel tingkat suku bunga diperoleh nilai signifikan sebesar 0,051 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh

karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 berarti penelitian ini membuktikan hipotesis ketiga menyatakan “Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan”.

4.6.2 Uji F (Uji Silmutan)

Pengujian ini bertujuan untuk membuktikan apakah variabel-variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel dibawah ini, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka hasil uji penelitian ini berpengaruh secara simultan atau bersama-sama.

Tabel 9. Hasil Uji F (Uji Silmutan)

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 Regression | 4.724 | 3 | 1.575 | 19.613 | .018 ^b |
| Residual | .241 | 3 | .080 | | |
| Total | 4.965 | 6 | | | |

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019)

1. Pembahasan secara simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kebijakan deviden, keputusan pendanaan, tingkat suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data diatas diketahui F hitung 19,613 dan nilai signifikansi sebesar 0,018. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 berarti bahwa kebijakan deviden, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan PT Adhi Karya Tbk pada tahun 2012-2018.

4.7 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien Determinasi bertujuan mengetahui besarnya persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Nilai R

Square (Koefisien Deteminasi) adalah antara nol dan satu, nilai yang besar berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin kuat. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .975 ^a | .951 | .903 | .28334 |

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan software SPSS 20.0 (2019).

Hasil pengujian menunjukkan besarnya koefisien korelasi berganda (R), koefisien determinasi (*Adj R Square*). Berdasarkan *Model Summary^b* diatas diperoleh bahwa nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,975. Ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan mempunyai hubungan yang kuat. Hasil pada tabel diatas juga menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,951 dan nilai koefisien determinasi yang sudah disesuaikan (*Adj R Square*) adalah 0,903.

Hal ini berarti 90,3% variasi dari nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variasi variabel independen (kebijakan deviden, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga). Sedangkan sisanya (100%-90,3%=9,7%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada didalam penelitian ini.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,780 dan nilai signifikansi sebesar 0,038.
2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,352 dan nilai signifikansi sebesar 0,034.
3. Tingkat Suku tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,364 dan nilai signifikansi sebesar 0,051.
4. Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Adhi Karya Tbk, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 19,613 dengan signifikansi sebesar 0,018. Hasil uji adjusted R2 pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,903. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga sebesar 90,3%, sedangkan sisanya sebesar 9,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2 Saran

Adapun penelitian ini akan bermanfaat bagi pihak-pihak tertentu yang dimanfaatkan sesuai dengan tujuannya, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor
Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial Kebijakan Deviden dan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor Kebijakan Deviden dan Keputusan Pendanaan, agar di masa mendatang investor dapat memperoleh

- keuntungan dan Nilai Perusahaan dapat meningkat.
2. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi tambahan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan kebijakan yang berhubungan dengan investasi. Dan bagi perusahaan agar lebih meningkatkan usahanya agar investor untuk menanamkan sahamnya.
3. Bagi akademis
Hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan pengetahuan bagi penelitian selanjutnya. Dan melakukan penelitian yang lebih baik lagi serta menambah jumlah variabel dalam periode penelitian.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Adinata, W (2010). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Diponegoro University*.
- Afrizal, Arief dan Abdul Rohman (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Universitas Diponegoro.
- Aji, Meygawan Nurseto. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*
- Anggraini, Dina, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012", *Jurnal Akuntansi, Tanjung Pinang*, 2012.
- Dyah Ayu Ratnasari Kusumaningrum dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kepemilikan

- Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 2, Nomor 4, Tahun 2013.
- Fenandar, Gany Ibrahim (2012). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Semarang; Universitas Diponegoro.
- Jusriani, Ika. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Diponegoro University*.
- Risnaati, Ni Made, "Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Manajemen Keuangan*, Bali, 2012.
- Setyaningrum, Rani dan Muljono . 2016. Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Taswan. (2003). Analisis Integrasi Strategi Dilik dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, STIE Stikubank Semarang*.
- Wihardjo, Djoko Satrio (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Journal of Diponegoro University*.
- Wijaya, P. R. L, Bandi dan A. Wibawa, 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Wismantara, Yoga. 2017. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Denpasar.
- Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id
Bank Indonesia Official Website www.bi.go.id