

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR PULP AND PAPER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ernalko¹ dan Mariaty Ibrahim²

Program Studi Administrasi Bisnis, Jurusan Ilmu Administrasi – Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Riau
Pekanbaru, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to examine partially and simultaneously the influence of investment decisions, funding decisions and interest rates on firm value. Where the independent variables in this study are investment decisions, funding decisions and interest rates while the dependent variable is the value of the company. The sample used is secondary data derived from the company's financial statements in the pulp and paper sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method uses purposive sampling. The sample used is as many as 6 companies. The data analysis technique used is simple linear regression and multiple linear regression. The results of the study partially show that investment decisions, funding decisions and interest rates do not affect the value of the company. While simultaneous investment decisions, funding decisions and the level of interest there is no influence on the value of the company.

Keywords: investment decisions, funding decisions, interest rates and firm value

PENDAHULUAN

Latar belakang masalah

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi serta kondisi perekonomian yang baik dapat menyebabkan timbulnya persaingan di dunia bisnis, hal ini disebabkan setiap perusahaan akan berusaha menghasilkan laba yang maksimum dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin dari peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham yang dapat dilihat dari besarnya harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan

penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan yang terdiri dari nilai saham-saham nya dipasar dan nilai hutangnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Bringham dan Houston, 2006).

Menurut Kamaruddin, (2004) investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Keputusan investasi berhubungan langsung dengan

perusahaan, dalam arti bahwa keputusan investasi erat kaitan dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Menurut Sudana, (2011) keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang di nilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar.

Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. dengan demikian, dapat disimpulkan apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan berdampak semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Menurut Halim,

(2005) Menyatakan bahwa berapa pun besar investasi yang di tanggung dimasa mendatang yang di lakukan perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan tingginya risiko berinvestasi dimasa yang akan datang dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut.

Keputusan investasi akan berimbas pada sumber dan pembiayaannya. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal dan eksternal perusahaan. Menurut Murtini, (2008) keputusan pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin jelek keadaan keuangan perusahaan karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal dari hutang. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri.

Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Menurut Husnan, (2013) *Trade Of Theory* menyatakan bahwa hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jumlah hutang yang digunakan meningkat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai titik optimum yang nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan. Keputusan pendanaan ini

berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan.

Menurut Agus Harjito dan Martono, (2005) Keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, apabila pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat dari *Efek Tax Deducible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak dan dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah cara perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Septia, 2015).

Nilai perusahaan selain di pengaruhi faktor internal juga di pengaruhi faktor eksternal yaitu tingkat suku bunga. Menurut Atmaja, (2008) suku bunga merupakan harga yang dibayar untuk dana atau modal. Teori tingkat bunga yang mengatakan bahwa hasil yang diharapkan dari surat berharga ditentukan oleh seberapa besar pengaruh harapan investor terhadap tingkat suku bunga pada waktu yang akan datang (*Expectation Theory*). Tingkat suku bunga merupakan sinyal bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi atau tidak. Apabila tingkat suku bunga tinggi, maka kegiatan investasi di pasar modal cenderung rendah dikarenakan investor lebih memilih untuk berinvestasi pada deposito, sebaliknya apabila tingkat suku bunga rendah kegiatan investasi di pasar modal cenderung tinggi. Semakin tinggi angka suku bunga semakin rendah nilai

perusahaan dan sebaliknya semakin rendah angka suku bunga semakin tinggi nilai perusahaan. Suku bunga yang berlaku di Indonesia adalah suku bunga bank Indonesia (SBI).

Menurut Tandelin, (2010) menyatakan tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak menarik lagi. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan beban bunga ini nantinya akan berdampak pada berkurangnya laba yang akan dihasilkan perusahaan. Dengan berkurangnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan membuat aliran kas yang dimiliki perusahaan pun akan ikut berkurang. Dengan berkurangnya aliran kas yang diterima perusahaan maka aliran kas yang akan diterima investor akan berkurang dan hal ini akan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga akan mengakibatkan harga saham turun hingga akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini akan membuat investor mengurangi investasi sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Tingkat suku bunga ditentukan oleh Bank Indonesia berupa persentase bunga.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disusun suatu perumusan masalah yang akan diteliti yaitu “Bagaimana Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pulp and

Paper yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Keputusan Investasi pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Keputusan Pendanaan Pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Tingkat Suku Bunga Pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
8. Untuk Mengetahui dan Menganalisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pulp

and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Konsep Teori

1. Keputusan investasi

Menurut kamaruddin, (2004) investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting karena berpengaruh secara langsung terhadap besarnya investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Menurut Sudana, (2011) keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang di nilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan.

Keputusan investasi dapat di lakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya di golongkan menjadi dua yaitu:

- a. Investor Individual, terdiri dari indivisu-individu yang melakukan aktivitas investasi
- b. Investor Institusional, terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun maupun Perusahaan investasi.

Terdapat dua alternatif pilihan investasi yaitu investasi pada aktiva riil dan investasi pada aktiva finansial.

Karakteristik aktiva finansial dibandingkan dengan aktiva riil adalah sebagai berikut:

1. Mudah diperjualbelikan (*liquid*).
2. Pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.
3. Nilainya dapat berubah dengan cepat sesuai dengan kondisi ekonomi makro dan mikro.
4. Memiliki pasar dan regulasi kredit.

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan *signaling teory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hal ini sependapat dengan Jogiyanto, (2010) yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka akan banyak investor yang berinvestasi ke perusahaan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan akan semakin besar.

Indikator yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi yaitu :

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{laba Perlembar saham}}$$

2. Keputusan pendanaan

Menurut Kasmir, (2010) Keputusan pendanaan merupakan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan oleh perusahaan, baik yang bersifat utang atau modal sendiri. Menurut Murtini, (2008) keputusan pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dana dari luar perusahaan (Kodrat dan Christian, 2009).

Perusahaan harus mengambil keputusan pendanaan yang paling optimal sehingga antara hutang dan ekuitas benar-benar kombinasi yang menghasilkan keuntungan atau *return* bagi perusahaan yang akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan (Ambarwati, 2010). Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Struktur finansial mencerminkan pertimbangan antara keseluruhan modal asing (hutang) dengan modal sendiri (ekuitas). Keputusan pendanaan bisa bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun hutang jangka panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Packing Order Theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba di tangan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan laba di tangan lebih murah di bandingkan sumber dana eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya akan digunakan jika kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber dana internal. Keputusan pendanaan dapat di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER).

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

3. Tingkat Suku Bunga

Salah satu variabel makro yang harus diperhatikan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan sinyal bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi atau tidak. Apabila tingkat suku bunga tinggi, maka kegiatan investasi di pasar modal cenderung rendah dikarenakan investor lebih memilih untuk berinvestasi pada deposito, sebaliknya apabila tingkat suku bunga rendah kegiatan investasi di pasar modal cenderung tinggi. Menurut Atmaja, (2008) suku bunga merupakan harga yang dibayar untuk dana atau modal. Teori tingkat bunga yang mengatakan bahwa hasil yang diharapkan dari surat berharga ditentukan oleh seberapa besar pengaruh harapan investor terhadap tingkat suku bunga pada waktu yang akan datang (*Expectation Theory*).

Menurut Tandelin, (2010) bahwa tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi sekarang (*Present Value*) aliran sekarang, sehingga kesempatan

investasi yang ada tidak menarik lagi. Hal ini akan membuat investor mengurangi investasi sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Suku bunga yang tinggi akan mengurangi minat investor untuk menginvestasi dananya ke pasar modal dan lebih memilih berinvestasi pada deposito sehingga aktivitas perdagangan saham akan menurun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Tingkat suku bunga ditentukan oleh Bank Indonesia berupa persentase bunga. Beberapa aspek yang dapat menjelaskan fenomena tingginya suku bunga di Indonesia adalah tingginya suku bunga terkait dengan kinerja sektor perbankan yang berfungsi sebagai lembaga intermediasi (perantara). Mengumpulkan data suku bunga dari situs www.bi.go.id yang diolah kembali dari data suku bunga yang di keluarkan oleh Bank Indonesia per 31 Desember tiap tahunnya selama periode 2011-2015. pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase (%).

4. Nilai perusahaan

Menurut Husnan, (2006) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Sujoko dan Soebiantoro, (2007) dalam febriana, (2016) Nilai perusahaan jumlah yang diterima jika sebuah perusahaan di jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Adapun aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Menghindari risiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangkapanjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi, jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mengusahakan Pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Mempertahankan tingginya harga pasar saham.

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dirumuskan dengan PBV.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Hipotesis

H₁ : Diduga ada pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Diduga ada pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Diduga ada pengaruh tingkat suku bunga secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Diduga ada pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

a. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian

kuantitatif yang menggunakan data runtun waktu (Time Series) adalah data yang terdiri dari satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga dengan variabel dependen nilai perusahaan.

b. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2001). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011– 2015.

Teknik pengambilan sampel ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dengan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang listing pada tahun 1990-2008
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2011-2015.

Dari kriteria tersebut maka dipilih 6 perusahaan sebagai sampel penelitian, adapun sampel penelitian ini adalah :

Tabel 1
Daftar Nama Perusahaan Sub Sektor Pulp And Paper yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	01 Desember 1994
2	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16 Juli 1990
3	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	18 Juni 1990
4	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	11 Juli 2008
5	SPMA	Suparma Tbk	16 November 1994
6	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	03 April 1990

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

$$a = \bar{Y} - b_1\bar{X}_1 - b_2\bar{X}_2 - b_3\bar{X}_3$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan
A : Konstanta
X₁ : keputusan investasi
X₂ : keputusan pendanaan
X₃ : tingkat suku bunga
B₁B₂B₃ : koefisien masing-masing variabel

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam

menerangkan variabel terkait. Koefisien determinasi (R^2) mempunyai *range* antara 0 sampai 1 ($0 \leq r^2 \leq 1$). Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1) maka berarti pengaruh variabel bebas secara serentak dianggap kuat apabila (R^2) mendekati nol (0) maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah lemah

Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang berupa langkah pembuktian dugaan penelitian atau hipotesis. Langkah ini digunakan untuk menguji kebenaran dugaan penelitian atau hipotesis yang dikemukakan oleh peneliti secara linear. Secara statistik ada 2 pengujian : Uji t (uji koefisien parsial) adalah untuk mengetahui secara parsial pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji f (koefisien simultan) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

a. Analisis Regresi Linear Berganda :

$Y = \alpha + b_1 \text{keputusan investasi} + b_2 \text{keputusan pendanaan} + b_3 \text{tingkat suku bunga}$

$Y = 2.442 + 0.362 + 0.465 + (-0,324)$

$Y = 2.442 + 0.362 + 0.465 - 0.324$

Persamaan regresi tersebut dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 2.442 artinya jika variabel keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2) dan tingkat suku bunga (X3) adalah 0, maka nilai perusahaan (Y) nilainya adalah mengalami peningkatan sebesar 2.442

2. Koefisien regresi variabel keputusan investasi (X1) sebesar 0.362 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan keputusan investasi mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.362. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan, semakin naik keputusan investasi maka semakin meningkat nilai perusahaan.

3. Koefisien regresi variabel keputusan pendanaan (X2) sebesar 0.465 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan keputusan pendanaan mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.465. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan, semakin naik keputusan pendanaan maka semakin meningkat nilai perusahaan.

4. Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (X3) sebesar -0.324 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan tingkat suku bunga mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.324. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Tingkat suku bunga dengan nilai perusahaan, semakin naik tingkat suku bunga maka semakin turun nilai perusahaan.

b. Hasil Uji Determinasi

nilai R^2 (R Square) adalah 0.093 atau 9,3 %. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (keputusan investasi, keputusan investasi, dan tingkat suku bunga) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 9,3%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model (keputusan investasi, keputusan investasi, dan tingkat suku bunga) mampu menjelaskan sebesar 9,3% variasi variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan sisanya sebesar 90,7% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

c. Hasil Uji t / Parsial

Uji ini dilakukan dengan ketentuan:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha 0,05$, maka H_a diterima dan H_o ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha 0,05$, maka H_a ditolak dan H_o diterima

1. Uji t keputusan investasi

Dengan uji t sebesar $t_{hitung} = 0.104 < t_{tabel} = 2.056$, dan signifikansi = $0.918 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya keputusan investasi secara parsial tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Uji t keputusan pendanaan

Dengan uji t sebesar $t_{hitung} = 1.128 < t_{tabel} = 2.056$, dan signifikansi = $0.269 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya keputusan pendanaan secara parsial tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji t tingkat suku bunga

Dengan uji t sebesar $t_{hitung} = -0.982 < t_{tabel} = 2.056$, dan signifikansi =

$0.335 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya tingkat suku bunga secara parsial tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Hasil Uji F / Simultan

hasil pengujian hipotesis uji F hitung menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} = 0.891 < F_{tabel} = 2.975$ Dengan demikian maka H_a ditolak dan H_o diterima. Artinya tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015 maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

- Berdasarkan analisis rasio keuangan keputusan investasi pada perusahaan *pulp and paper* di Bursa Efek Indonesia di lihat dari rata-rata *Price Earning Ratio* mendapatkan PER yang tinggi sehingga kemungkinan perusahaan untuk tumbuh dan dapat meningkatkan nilai perusahaan juga tinggi. Hal ini menunjukkan perusahaan dalam pencapaian nilai pasar tertinggi atas saham sehingga saham akan diminati oleh para investor.
- Berdasarkan analisis rasio keuangan keputusan pendanaan pada perusahaan pulp and paper di bursa efek indonesia dilihat dari rata-rata *Debt To Equity Ratio* (DER) dinilai kurang efektif, karena rata-rata rasio perusahaan

pulp and paper di Bursa Efek Indonesia melebihi standar industri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai dengan hutang untuk kegiatan operasinya.

- c. Berdasarkan analisis rasio keuangan rata-rata tingkat suku bunga cukup tinggi. Hal ini dapat memberatkan perusahaan yang rasio pinjamannya tinggi.
- d. Berdasarkan analisis rasio keuangan nilai perusahaan yang menggunakan pengukuran PBV bahwa diketahui rata-rata nilai perusahaan belum mencapai standar industri dinilai perusahaan yang kurang baik, yang mana standar industri untuk nilai perusahaan adalah 1,7x.
- e. Berdasarkan hasil uji regresi linear keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pulp and paper yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode penelitian 2011-2015.
- f. Berdasarkan hasil uji regresi linear keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga secara simultan (bersamaan) tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pulp and paper yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode penelitian 2011 -2015.

Saran

Berdasarkan kesimpulan – kesimpulan dari penelitian, penulis dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Kepada Investor. Diharapkan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat mempertimbangkan informasi lainnya. Misalnya nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, stabilitas penjualan dan lain-lain.
2. Bagi kalangan akademik dan peneliti selanjutnya
 - a. Peneliti ini hanya menggunakan satu faktor eksternal sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu tingkat suku bunga. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan faktor eksternal lainnya yang menyangkut kondisi ekonomi makro, seperti inflasi dan nilai kurs mata uang.
 - b. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah objek penelitian dan tahun pengamatan sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Kedua. Jakarta : PT. Rineka Cipta
- Ahmad, S. L. 2014. Pengaruh Keputusan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol.3 No.9.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori Dan Parktek Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta : Salemba Empat
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Jakarta : Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan Tahunan dan Ringkasan Kinerja Keuangan Tercatat*. www.idx.co.id
- Brealy, Richard A and Steward C. Myers. 1991. *Pinciple Of Corporate Finance*. Fourth edition. McGraw-Hill, Inc.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis investasi*, Edisi Kedua, Salemba Empat. Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harjito, Agus dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Kodrat, David Sukardi dan Christian, H. 2009. *Manajemen Keuangan (Based On Empirical Research)*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harjito, Agus dan Martono. 2004. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia: Yogyakarta.
- Murtini, Umi. 2008. Pengaruh Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol.4. No.1.
- Madura, Jeff. 2007. *Pengantar Bisnis*. Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. Cetakan Ke-2. Mediakom: Yogyakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Bandung: Cv Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiono, Arief dan Edy Untung. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa*

Laporan Keuangan . Jakarta : PT
Grasindo.

Sumarto, Agus Herta dan Puwanto. 2017.
Manajemen Investasi. Edisi
Pertama. Jakarta : Mitra Wacana
Media

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian
Bisnis*. Bandung : Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis
Investasi dan Manajemen
Portofolio*. Edisi Pertama.
Yogyakarta : BPFE.

Umar, Husein. 2002. *Metode Penelitian.
Dalam Aplikasi Pemasaran*.
Jakarta: Gramedia Persada