

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh:

CHEYSILIA NOVITA DAE

NIM : 2011210343

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Cheysilia Novita Dae
Tempat tanggal lahir : Maumere, 22 November 1993
N.I.M : 2011210343
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap
Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing

Tanggal : 31-03-2015



(Mellyza Silvy, S.E., M.Si.)

Ketua Program studi S1 Manajemen

Tanggal : 31-03-2015



(Dr. Muazaroh, S.E., M. T.)

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKTERNAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Cheysilia Novita Dae
STIE Perbanas Surabaya
Email : noi221193@gmail.com

Mellyza Silvy
STIE Perbanas Surabaya
Email : meliza@perbanas.ac.id
Jl. Manyar Indah 33 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the influence of internal and external factors on firm value at the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) period of 2011-2013. In this study, the internal factors is asset growth, funding decisions, and dividend policy. While external factors, namely inflation and interest rates. This study used multiple regression analysis to test the hypothesis. The population in this study is a manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange period 2011-2013. The sample obtained was 39 companies using purposive sampling method. The study used multiple linear regression as a data analysis tool. The result of this research showed that growth of asset have a not significant positive impact to the firm value, funding decision have a significant negative impact to the firm value, dividend policy have a positive significant impact to the firm value, inflation and interest rates have a not significant negative impact to the firm value.

Key words : Firm Value, Funding Decision, Inflation, Interest Rate

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham karena harga saham juga mencerminkan prospek perusahaan di

masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dilihat pada kinerja perusahaan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan sehingga dari laporan keuangan perusahaan tersebut dapat diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diketahui dari faktor internal atau

faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari dalam laporan keuangan perusahaan itu sendiri maupun faktor eksternal atau faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari luar laporan keuangan perusahaan.

Faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan aset, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Faktor internal pertumbuhan aset dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan tinggi rendahnya profitabilitas pengeluaran investasi dapat memberikan signal yang positif maupun negatif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat berpengaruh pada harga saham dan juga akan berdampak pada nilai perusahaan.

Faktor internal keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena tinggi rendahnya hutang dan ekuitas yang digunakan dapat mempengaruhi harga saham dan harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Utang dapat membantu perusahaan dalam peningkatan pertumbuhan aktiva perusahaan tersebut tetapi disisi lain utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menimbulkan risiko yang harus ditanggung perusahaan sehingga dapat memberatkan perusahaan yang mengakibatkan adanya penurunan harga saham sehingga, menurunnya harga saham menurunkan pula nilai perusahaan.

Faktor internal kebijakan dividen jika perusahaan memutuskan akan meningkatkan pembagian dividen maka, harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya sehingga kebijakan dividen dapat

mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari keputusan perusahaan tersebut dalam melakukan kebijakan dividen.

Faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah inflasi dan suku bunga. Faktor eksternal inflasi dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingginya inflasi yang terjadi membuat masyarakat akan mementingkan dirinya sendiri dan malas berinvestasi akibatnya, harga saham akan menurun dan turunnya harga saham berdampak nilai perusahaan juga ikut menurun.

Faktor eksternal suku bunga berdampak pada nilai perusahaan karena dengan adanya suku bunga yang tinggi maka, masyarakat lebih berdominan untuk berinvestasi pada sektor perbankan sehingga, kurangnya investasi saham mengakibatkan harga saham menurun dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Berdasarkan hasil yang di peroleh dari penelitian terdahulu yaitu menurut Dyah Ayu dan Shaddiq (2013) keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Arie Afzal dan Abdul Rohman (Tahun 2012) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan dari hasil penelitian Moch. Ronni Noerirawan dan Abdul Muid (Tahun 2012) pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Darminto (2008) faktor eksternal berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi aktiva riil, faktor eksternal berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan, faktor eksternal berpengaruh signifikan terhadap pengolahan aktiva, keputusan investasi aktiva riil berpengaruh signifikan terhadap pengolahan aktiva, keputusan investasi aktiva riil berpengaruh signifikan terhadap tingkat kinerja keuangan, keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kinerja keuangan, keputusan pengolahan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kinerja keuangan, keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi aktiva riil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tingkat kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu, alasan peneliti saat ini mengambil topik sejenis dengan judul “Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)” adalah ingin mengetahui dan menguji pengaruh yang sebenarnya masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari pertumbuhan aset, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pertumbuhan Aset

Astiwi dan Tri Widyarti (2013) mengatakan bahwa pertumbuhan aset (*Growth of Assets*) merupakan perubahan aset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aset periode sekarang (*assetst*) minus total aset periode sebelumnya (*assetst-1*), terhadap total aset periode sebelumnya (*assetst-1*). Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang akan datang. Rumus menghitung TAG adalah :

$$TAG = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Keputusan

pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber dana yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yaitu dari laba yang ditahan sedangkan pendanaan eksternal yaitu pendanaan dari hutang dan ekuitas.

Dengan adanya struktur modal perusahaan dapat mengetahui kebijakan pendanaan yang diterapkan perusahaan. Ada beberapa teori mengenai struktur modal menurut William L. Megginson (1996) diantaranya teori Miller dan Modigliani, *trade off theory*, *Pecking Order Theory*, dan *Signalling*. Teori Miller dan Modigliani (1985) Teori MM menjelaskan bagaimana hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. keputusan pendanaan tidak relevan mempengaruhi nilai perusahaan yang memiliki makna bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh jumlah hutang yang dimilikinya. Namun sebaliknya Miller dan Modigliani juga mengemukakan bahwa penambahan hutang akan menaikan nilai perusahaan yang tinggi.

Yulia Efni (2012) berdasarkan *trade off theory* mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal). *Trade-off teory*

yang diungkapkan oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan”. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

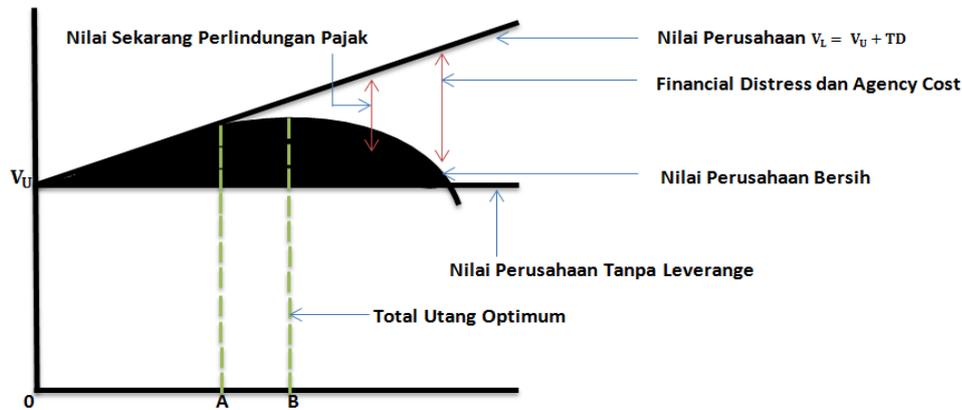
Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Pendanaan atas dasar *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal.

Teori *Signaling* dan Model *Asymmetric Information* yang lain, teori ini dikembangkan oleh Barclay, Michael, Clifford dan Ross (1998) yang menyarankan perusahaan dengan *leverage* yang besar dapat dipakai manajer sebagai signal yang optimis akan masa depan perusahaan. Teori ini disusun berdasarkan ide bahwa manajer yang memiliki informasi yang bagus tentang perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat.

Agus Sartomo (2001:246) Jika pendekatan MM dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan besar maka, nilai perusahaan akan meningkat terus karena penggunaan utang yang semakin besar $V_L = V_U + TD$ menunjukkan bahwa TD akan

semakin besar apabila proporsi utang semakin besar. Tetapi perlu diingat bahwa nilai sekarang *financial distress* dan *agency cost* dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang semakin *leverage*.

Dengan demikian maka pedekatan MM akan menjadi $V_L = V_U + TD - \text{Nilai Sekarang } \textit{Financial Distress} \text{ dan } \textit{Agency Cost}$.



Sumber : Agus Sartomo (2001:247)

Gambar 1
Kurva Struktur Modal

Dari gambar diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Dengan kata lain terdapat *trade-off* biaya dan manfaat atas penggunaan utang. Semakin besar proporsi utang akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Namun perlu diingat bahwa model ini juga tidak dapat menentukan struktur modal yang optimal.

Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal menyangkut keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LT

DER) yang dapat dihitung menggunakan rumus :

$$LT\ DER = \frac{\textit{Long-term Liabilities}}{\textit{Shareholder's Equity}}$$

Kebijakan Dividen

Martono dan Harjito (2005:253) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Ada tiga teori dividen yang dikemukakan dalam Brigham dan Houston (2011), yaitu :

Teori Ketidakrelevanan Dividen, menurut Modigliani dan Miller (MM). Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR (*Dividen Payout Ratio*), tetapi

ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kebijakan investasi. Jadi menurut MM, kebijakan dividen adalah tidak relevan karena kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham dan nilai perusahaan.

Teori *Bird in the Hand*, Gordon dan Lintner menyatakan bahwa, biaya modal sendiri (K_s) perusahaan akan turun jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) tinggi karena investor kurang pasti terhadap *capital gain* terhadap laba ditahan akibat kurang pasti adanya peningkatan harga saham akibat pertumbuhan perusahaan. Sehingga nilai perusahaan akan maksimal dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi.

Teori Preferensi Pajak, investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi artinya para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan karena adanya keuntungan pajak. Sehingga nilai perusahaan akan maksimal pada tingkat DPR yang rendah.

Kebijakan dividen yang ada pada suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan perhitungan DPR (*dividend payout ratio*) yang memperlihatkan berapa dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari total laba yang diperoleh perusahaan. Rumus DPR adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Inflasi

Irham Fahmi (2012) inflasi merupakan suatu kejadian yang

menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami kelemahan. Jika ini terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan pemburukan kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara.

Rachmawati dan Wahyudi (2012) sesuai dengan teori portofolio inflasi adalah risiko sistematis dalam berinvestasi di pasar keuangan. Dengan inflasi yang tinggi maka biaya operasional perusahaan meningkat, sehingga laba perusahaan menurun dan berdampak pada investor yang kurang tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut, dengan demikian kondisi tersebut menyebabkan harga saham menurun.

Sensitivitas Inflasi adalah ukuran yang menunjukkan kepekaan inflasi terhadap tingkat keuntungan individual (*individual return*) suatu saham. Tandelilin (2010:132) indikator yang digunakan adalah :

$$Y_{(SRI)} = \alpha + \beta X_{\text{Inflasi}} + \varepsilon$$

Suku Bunga

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2004:80) adalah 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. Tingkat bunga sering digunakan sebagai ukuran pendapatan yang diperoleh oleh para pemilik modal, tingkat bunga ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi (Noerirawan, 2012).

Peningkatan suku bunga akan meningkatkan biaya modal perusahaan sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan karena secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Suku bunga yang digunakan adalah Suku Bunga SBI (Makaryanawati, 2009).

Rate Sensitivity adalah sensitivitas atau kepekaan terhadap perubahan suku bunga. Sama halnya dengan sensitivitas inflasi, sensitivitas suku bunga menunjukkan kepekaan suku bunga terhadap perubahan tingkat keuntungan individual (*individual return*) suatu saham. Sensitivitas suku bunga dapat diukur dengan menggunakan indikator sebagai berikut (Tandelilin 2010:132) :

$$Y_{(SRI)} = \alpha + \beta X_{\text{Suku Bunga}} + \varepsilon$$

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan Salvatore (2005). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan

investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Tobin's Q atau bisa juga disebut *Q Ratio* atau *Q* Teori diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel dibidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis pada nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga, menciptakan keadaan ekuilibrium. Nilai perusahaan sering kali diukur menggunakan teori *Tobin's Q*. Bambang dan Elen (2010) *Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's Q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*) maka, *Tobin's Q* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan. Secara sederhana *Tobin's Q* adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama.

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai

dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya. Sri Hermuningsih (2013:138) rumus untuk menghitung *Tobin's Q* adalah :

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan :

Q : nilai perusahaan

D : nilai buku dari total hutang

EMV : Nilai Pasar dari Ekuitas

EBV : Nilai buku dari Ekuitas.

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham yang beredar. EBV (*Equity Book Value*) diperoleh dari selisih total asset dengan total kewajiban.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan aset mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dimana profitabilitas pengeluaran investasi itu sendiri dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Prasetyo, dkk (2013) nilai TAG yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan dalam siklus hidup perusahaan. Pertumbuhan aset yang tinggi bisa disebabkan oleh pertumbuhan laba

yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga dengan demikian nilai aset setiap tahun akan meningkat.

Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan aset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proyeksi laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan. Hal ini yang dipandang investor sebagai peluang yang bagus untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai TAG tinggi, karena nilai TAG yang tinggi akan memberikan harapan keuntungan yang besar di masa yang akan datang.

H1 : Pertumbuhan aset mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Luh Putu Novita dan Ida Bagus (2014) keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang semakin besar akan berdampak pula terhadap nilai pasar saham perusahaan sehingga, hal tersebut akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Tetapi dilain pihak keputusan pendanaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dengan menggunakan utang dalam pembiayaan operasional perusahaan dapat memberatkan perusahaan

untuk mengembalikan modalnya dengan begitu pertumbuhan perusahaan akan menurun dan nilai perusahaan itu juga akan menurun sebaliknya, dengan menggunakan utang juga dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan utang yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dapat menahan aset yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga pertumbuhan aset meningkat maka, nilai perusahaan juga akan meningkat.

Struktur modal yang merupakan bagian dari keputusan pendanaan dapat mempengaruhi kebijakan pembiayaan operasional yang ada dalam perusahaan itu sendiri. Struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dilakukan oleh perusahaan dalam penentuan prospek perusahaan kedepan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua, menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat

ketiga, menyatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio suatu perusahaan maka, nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah.

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Tetapi kebijak dividen dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena ada investor yang menyukai pembagian dividen yang besar sehingga *retained earning* menjadi lebih kecil dan ada sebagian yang lain lebih menyukai pembayaran dividen yang kecil atau bahkan tidak membayar dividen karena lebih menyukai jika laba yang diperoleh ditanamkan kembali dalam investasi yang menguntungkan.

H3 : Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Moch. Ronni dan Abdul Muid (2012) inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah, dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat sedangkan, pendapatan masyarakat tetap. Sehingga inflasi sering menjadi suatu masalah terutama jika pemerintah tidak berhasil atau tidak mampu mengendalikan laju pertumbuhan.

Sensitivitas inflasi dapat memberikan pengaruh yang negatif bagi perusahaan terbukti dalam penelitian Luciana dan Melyza

(2003) membuktikan bahwa semakin tinggi sensitivitas perusahaan terhadap inflasi maka, semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan.

H4 : Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

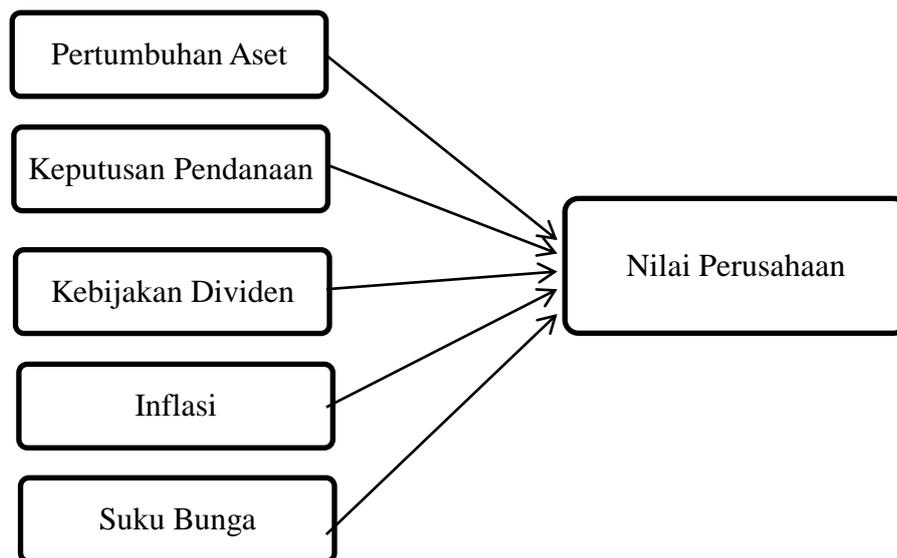
Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Naiknya Suku Bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung dan malas untuk berinvestasi di sektor rill. Kenaikan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan.

masyarakat tidak mau beresiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang (Moch. Ronni dan Abdul Muid 2012), hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. kondisi ini terjadi karena naiknya suku bunga mendorong masyarakat untuk menabung dan malas berinvestasi di sektor rill.

H5 : Suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling* sesuai dengan kriteria

sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mengeluarkan laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2011-2013, (2) Perusahaan manufaktur tersebut membagikan dividen kas, (3) Perusahaan manufaktur tersebut memiliki ekuitas (modal) yang positif, (4) Perusahaan manufaktur tersebut yang tidak melakukan *corporate action* selama periode 2011-2013.

Dari 160 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka diperoleh 39 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pengambilan sampel.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder. Sedangkan sumber datanya yaitu diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dibutuhkan terdapat dalam ICMD, www.idx.co.id dan yahoo.finace.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen berupa pertumbuhan aset, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, inflasi, dan suku bunga.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda dengan melakukan uji uji parsial (uji t).

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Uji hipotesis digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji F dan juga uji t.

Uji F bertujuan untuk menguji variabel Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Inflasi, dan Suku Bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan. Dan uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu antara Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan.

Berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis koefisien regresi dan hasil uji hipotesis dengan uji t :

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

| Variabel | Koefisien Regresi | t_{hitung} | t_{tabel} | Sig. | F_{hitung} | F_{tabel} | Sig. |
|---------------------|-------------------|--------------|-------------|-------|--------------|-------------|-------|
| Konstanta | 1,532 | | | | 2,729 | 2,37 | 0,025 |
| Pertumbuhan Aset | 3,056 | 1,561 | 1,64 | 0,123 | | | |
| Keputusan Pendanaan | -1,962 | -2,141 | 1,96 | 0,035 | | | |
| Kebijakan Dividen | 2,362 | 2,356 | 1,96 | 0,021 | | | |
| Inflasi | -4,405 | -1,440 | -1,64 | 0,154 | | | |
| Suku Bunga | -1,125 | -1,511 | -1,64 | 0,135 | | | |

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk variabel Pertumbuhan Aset adalah 3,056. Nilai koefisien tersebut menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Pertumbuhan Aset sebesar satu satuan maka, akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 3,056. Koefisien regresi variabel Keputusan Pendanaan adalah -1,962. Nilai koefisien tersebut menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Keputusan Pendanaan sebesar satu satuan maka, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 1,962. Koefisien regresi untuk variabel Kebijakan Dividen adalah 2,362. Nilai koefisien tersebut menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Kebijakan Dividen sebesar satu satuan maka, akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 2,362. Koefisien regresi untuk variabel Inflasi adalah -4,405. Nilai koefisien tersebut menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Inflasi sebesar satu satuan maka, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 4,405. Koefisien regresi untuk variabel Suku Bunga adalah -1,125. Nilai koefisien tersebut menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Suku Bunga sebesar satu satuan maka, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 1,125.

Berdasarkan hasil uji F nilai F_{hitung} adalah sebesar $2,729 > F_{tabel}$ sebesar 2,37 atau $Sig < 0,05$ sehingga, dapat diketahui secara simultan Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Inflasi, dan Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan nilai t_{hitung} untuk variabel Pertumbuhan Aset adalah sebesar $1,561 < t_{tabel}$ sebesar 1,64 dan tingkat signifikan $0,123 > 0,05$. Berdasarkan data tersebut maka dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $\alpha > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Aset secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel Keputusan Pendanaan adalah sebesar $-2,141 > -t_{tabel}$ sebesar -1,96 dan tingkat signifikan $0,035 < 0,05$. Berdasarkan data tersebut maka dapat diketahui bahwa $t_{hitung} > -t_{tabel}$ dan $Sig. < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel Kebijakan Dividen adalah sebesar $2,356 > t_{tabel}$ sebesar 1,96 dan tingkat signifikan $0,021 < 0,05$.

Berdasarkan data tersebut maka dapat diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $\alpha < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel Inflasi adalah sebesar $-1,440 < -t_{tabel}$ sebesar $-1,64$ dan tingkat signifikan $0,154 > 0,05$. Berdasarkan data tersebut maka dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $Sig. > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel Suku Bunga adalah sebesar $-1,511 < -t_{tabel}$ sebesar $-1,64$ dan tingkat $Sig. 0,135 > 0,05$. Berdasarkan data tersebut maka dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $Sig. > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa Pertumbuhan Aset memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Suku Bunga memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berikut ini merupakan pembahasan hasil uji

hipotesis secara parsial untuk masing-masing variabel independen, adalah sebagai berikut :

1. Pertumbuhan Aset

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa secara parsial variabel Pertumbuhan Aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan aset yang meningkat menunjukkan berkembangnya suatu perusahaan sehingga semakin tinggi pertumbuhan aset maka, menunjukkan bertumbuhnya perusahaan tersebut yang artinya berkembangnya suatu perusahaan akan memotivasi atau mendorong investor untuk berinvestasi. Hal ini akan meningkatkan harga saham sehingga, meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

2. Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa secara parsial variabel Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan *trade off theory* yaitu semakin besar hutang jangka panjang maka semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan, karena semakin tinggi hutang semakin besar risiko yang dibebankan kepada perusahaan seperti risiko bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga semakin besar dan pemberi pinjaman bisa terjadi kebangkrutan yang selanjutnya menyebabkan kurang adanya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga, kurangnya minat investasi maka akan menurunkan harga saham sehingga,

harga saham turun maka nilai perusahaan semakin menurun. Implikasi dari *trade off theory* ini adalah manajer akan berfikir antara penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan yang timbul akibat berhutang yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

3. Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan dan ini direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Adanya pengaruh positif kebijakan dividen terhadap harga saham disebabkan adanya mekanisme yang dapat mengkomunikasikan informasi manajemen mengenai kinerja perusahaan saat ini dan masa datang sama seperti yang dikemukakan dalam teori *signaling* dimana, dengan adanya informasi pembagian dividen dianggap perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik dimasa depan. Sesuai dengan teori *bird in the hand* adanya pembagian dividen atau adanya *Dividen Payout Ratio* (DPR) akan meningkatkan harga pasar saham sehingga, nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Kebijakan dividen yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menerapkan adanya kebijakan dividen sehingga dapat menarik

investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

4. Inflasi

Hasil penelitian ini adalah secara parsial variabel Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami kelemahan. Inflasi yang tinggi mengakibatkan masyarakat lebih mementingkan dirinya sendiri sehingga, tidak adanya minat terhadap investasi. Akibat dari tidak adanya minat terhadap investasi tersebut maka, harga saham akan menurun. Menurunnya harga saham akan menurunkan nilai perusahaan.

5. Suku Bunga

Hasil penelitian ini secara parsial variabel Suku Bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Suku bunga yang tinggi mengakibatkan investor lebih memilih berinvestasi di sektor perbankan dibandingkan dengan berinvestasi pada sektor rill. Hal ini mengakibatkan berkurangnya investasi pada saham sehingga, mengakibatkan harga saham menurun. Dengan menurunnya harga saham maka, nilai perusahaan juga akan menurun.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan secara parsial Pertumbuhan Aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai

Perusahaan, secara parsial Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, secara parsial Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, secara parsial Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan secara parsial Suku Bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan diantaranya (1) Jumlah sampel yang diteliti masih sangat sedikit apabila dibandingkan dengan populasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena adanya pengurang jumlah perusahaan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan. (2) Periode penelitian yang digunakan cukup singkat hanya selama tiga tahun yaitu pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 saja.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah bagi manajemen perusahaan, sebaiknya dapat meningkatkan lagi perusahaannya dari segi internal dan eksternal agar perusahaan bisa berkembang menjadi lebih baik lagi, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan semakin baik maka, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan maka akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Serta bagi peneliti selanjutnya, peneliti selanjutnya yang mengambil topik sejenis sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian karena semakin banyak sampel penelitiannya, maka hasil yang diperoleh semakin baik dan periode penelitian sebaiknya di

perpanjang karena semakin panjang periode waktu penelitian maka perbedaan perubahan aset, liabilitas jangka panjang, ekuitas tidak berfluktuasi tiap tahunnya dengan nilai yang relatif tinggi maupun rendah.

DAFTAR RUJUKAN

- Arie Afzal dan Abdul Rohman. Tahun 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro *Journal Of Accounting*, Vol 1, No 2: 1-9.
- Astiwi Indriani, Endang Tri Widyarti. *Penentu-Penentu Struktur Modal Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Jakarta Islamic Index*. Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 4, No. 1, 2013, pp: 59-68
- Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari. *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan (Tobin's Q dan Altman Z-Score As Indicators Of Performance Measurement Company)*. Kajian Akuntansi. 2010.
- Barclay, Michael J., Clifford W. Smith Jr., dan Ross L. Watts. (1998). *The determination of corporate leverage and dividend policies*, *The New Corporate Finance.*, Second Edition, Editor Donald H. Chew, Jr., Malaysia: Irwin Mcgraw-Hill.
- Brealey., Myers., Marcus.(2001). *Fundamentals of corporate*

- finance. New Jersey: Prentice Hall, inc
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan buku 2 Edisi 1*. Jakarta: Erlanga.
- Darminto. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Manfaat*. Yogyakarta: AP-YKPN.
- _____, 2008. *Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol 8, No 1: 138-150.
- Dewi Rachmawati dan Sugeng Wahyudi. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011*. DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-11.
- Drs. R. Agus Sartono, M.B.A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Yogyakarta : BPF
- Dyah Ayu Ratnasari Kusumaningrum dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012)*. Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 2, Nomor 4, Tahun 2013, Halaman 1-10.
- Tandelilin Eduardus. 2001. *Beta pada Pasar Bullish dan Bearish: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 16 No 3.
- _____, 2010, *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi, Edisi Pertama*, KANISIUS, Yogyakarta.
- Hasnawati. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. JAAI. Volume 9.
- Irfan Fahmi. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA.
- Luciana Spica Almilia dan Mellyza Silvy. 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO Dengan Menggunakan Tehknik Analisis Multinomial Logit*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.18 No. 4.
- Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Vol. 3, No. 8.
- Makaryanawati. 2009. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index*. Malang: Universitas Negeri Malang
- Martono dan Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi

- Pertama, Cetakan keempat, Jakarta: Jala Sutia.
- Myers, S. And N. Majluf. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information investors do not have. *Journal of Finance Economics*. 13: 187-221.
- Miller, M., and Rock, K. 1985. *Dividend Policy Under Asymmetric Information*. *Journal Of Finance*. Pp 1031-1051.
- Moch. Ronni Noerirawan dan Abdul Muid. Tahun 2012. *Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. Diponegoro *Journal Of Accounting*, Vol 1, No 2: 1-12.
- Prasetyo, Dimas, Zahroh Z.A dan Devi Farah Azizah. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011)*. *Jurnal*, 5(1): h:1-8.
- Salvatore, Dominick, 2005. *Managerial Economic : Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Edisi Kelima. Terjemahan Ichsan Setyo Budi. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia Dan Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 13, No 2: 173-183.
- Sri Hermuningsih. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Wijaya, P. R. L, Bandi dan A. Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Hal 1-21.
- William L. Megginson. 1996. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publisher Inc. United States.
- Yulia Efni. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal aplikasi manajemen volume 10/Nomor 1/Maret 2012*. Terakreditasi SK Dirjen Dikti No. 66b/DIKTI/KEP/2011.