

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

LUSIANA DWI JAYANTI

NIM : 2014310382

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Lusiana Dwi Jayanti
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 4 November 1995
N.I.M : 2014310382
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,
Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap
Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

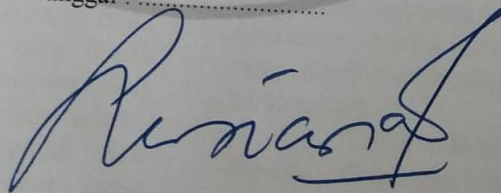
Tanggal : 15 Oktober 2018



(Divah Pujiati, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal :



(Luciana Spica Almilia., SE., M.Si., QIA., CPSAK)

THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION, FINANCING DECISION, DIVIDEND POLICY AND INTEREST RATES TO CORPORATE VALUE

Lusiana Dwi Jayanti
STIE Perbanas Surabaya
2014310382@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of investment decisions, financing decisions, dividend policy and interest rates to corporate value. This research was conducted at a manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2017. Samples are 37 companies listed in Indonesian Stock Exchange as a sample study based on purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regressions. The results of this study indicate that (1) Investment decision has significant influence to the corporate value. (2) Financing decision does not affect to corporate value. (3) Dividend policy does not affect to corporate value. (4) Interest rates have significant influence to corporate value.

Keywords: *Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy, Interest Rates, Corporate Value.*

PENDAHULUAN

Tujuan dari perusahaan tentunya adalah mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya untuk meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya dapat dijadikan patokan untuk investor dalam melakukan investasi. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan pada saat itu yang nantinya akan dipandang baik ataupun tidak oleh para calon investor. Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya penting bagi investor tetapi juga penting bagi seorang manajer karena jika nilai perusahaan naik maka manajer tersebut dianggap telah mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan memiliki harga pasar saham yang lebih tinggi. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika investor tersebut ingin memiliki saham perusahaan yang mereka pilih untuk berinvestasi.

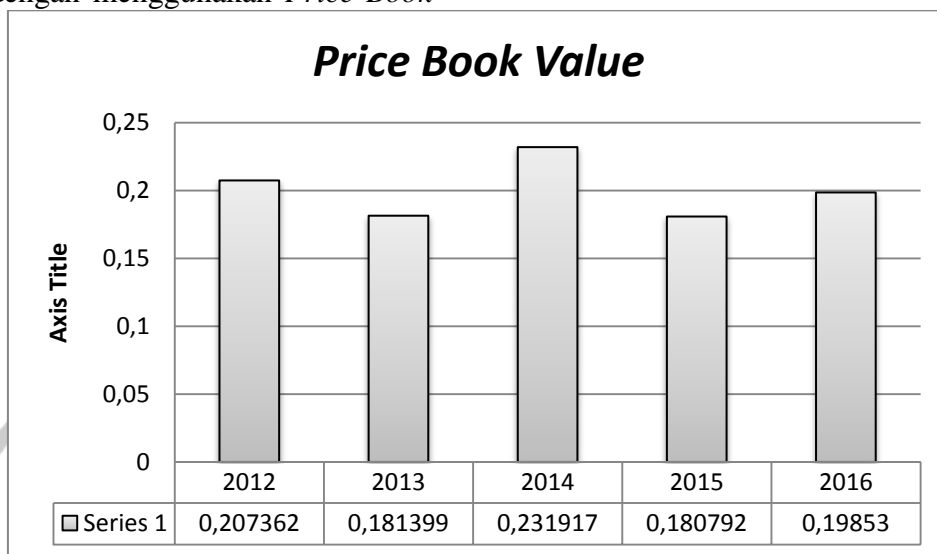
Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang (IBS) tahun 2017 naik 4,74 persen dibandingkan tahun 2016 (Kompas, 01 Februari 2018). Banyaknya perusahaan industri saat ini menciptakan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan. Persaingan ini menyebabkan industri manufaktur harus semakin meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya juga akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Dari data yang telah diuraikan maka penulis tertarik untuk meneliti perusahaan manufaktur. Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat menjadikan fenomena yang menarik untuk dibicarakan karena tentunya banyak faktor yang dapat menyebabkan naik turunnya harga saham.

Dapat diketahui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tertekan pelemahan delapan sektor pendukung bursa. Pelemahan dipimpin sektor konsumen yang turun 2,17 %, juga pelemahan sektor manufaktur yang turun

1,64 % dan sektor aneka industri yang turun 1,3% (Kompas, 01 Agustus 2017).

Nilai perusahaan dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Price Book*

Value (PBV). Dilihat dari perkembangan rata-rata *Price Book Value* tiap tahun, dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1

Perkembangan PBV Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2016

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Berdasarkan gambar 1.1 diatas dapat kita lihat bahwa nilai rata-rata PBV tahun 2012-2016 mengalami fluktuatif. Untuk meningkatkan nilai perusahaan tentunya terdapat faktor internal dan eksternal. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk memperoleh hasil keuntungan yang bermanfaat dalam kurun waktu yang panjang, maka dari itu harus dipertimbangkan secara matang karena nantinya akan memiliki risiko yang berjangka panjang pula. Faktor internal lainnya selain keputusan investasi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan yang bertujuan untuk menentukan dana yang akan dipilih dalam membiayai investasi yang nantinya dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Faktor internal berikutnya selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen ini merupakan salah satu alasan bagi investor mengapa memilih menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan

tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal saja, melainkan juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga juga menjadi alasan investor dalam menentukan apakah lebih baik berinvestasi pada perusahaan atau lebih memilih menyalurkan dana atau investasinya pada deposito di bank.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) adalah suatu tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011). Teori sinyal merupakan fenomena umum yang sering terjadi akibat dari adanya asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan bagaimana asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan informasi kepada pihak luar dengan lebih banyak, konsep dari teori sinyal ini sangat penting karena berkaitan

dengan naik turunnya harga saham di pasar yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor. Menurut Suwardjono (2013) menyatakan bahwa *Signalling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan, informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang bersedia dibayar oleh investor atau calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai yang bersedia dibayar pada kenyataannya tidak hanya terpaku pada nilai yang ada pada laporan keuangannya tetapi calon pembeli atau investor juga melihat dari sudut pandang masyarakat yaitu reputasi dari perusahaan itu sendiri, tata kelola perusahaan atau manajemen perusahaan yang baik, dan prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Nilai perusahaan yang melakukan *go public* bisa juga tercermin dari harga sahamnya sehingga dapat dilihat jika harga sahamnya naik maka dapat dikatakan pula bahwa nilai perusahaannya juga naik.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi dapat dibagi menjadi 2 kategori yaitu investasi pada aktiva jangka pendek dan aktiva jangka panjang. Investasi pada aktiva jangka pendek dapat diartikan dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek dapat diterima kembali dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah dapat digunakan sebagai modal kerja atau kegiatan operasional perusahaan, jika panjang dalam jangka waktu lebih dari satu tahun sehingga pada aktiva jangka panjang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan struktur keuangan atau struktur modal menyangkut komposisi dan bentuk yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Dalam memperoleh dana untuk perusahaan dapat dibagi menjadi 2 kategori yaitu pertama yaitu sumber pendanaan dari pihak eksternal seperti hutang jangka panjang dan modal sendiri yang nantinya nampak pada *debt to equity ratio* dari perusahaan tersebut, lalu yang kedua sumber pendanaan yang berasal dari pihak internal seperti laba ditahan atau kebijakan dividen yang digambarkan melalui *dividend payout ratio*. Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai titik tertentu, setelah melewati titik tersebut penggunaan hutang akan justru menurunkan nilai perusahaan karena tidak sebanding dengan kenaikan biaya, manfaat yang diperoleh. Struktur modal yang baik dapat dilihat dari sumber dana eksternal dan internal yang proposional sehingga segala kewajiban dapat dibayar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen untuk pemegang saham atautkah ditahan sebagai laba ditahan yang nantinya diinvestasikan kembali untuk perusahaan dalam pembiayaan kegiatan operasional dan investasi di masa yang akan datang. Semua keputusan yang diambil nantinya tentu akan memiliki risiko, misalnya jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka dana yang ada pada akun laba ditahan akan berkurang dan dapat mengurangi total dari sumber dana internal. Perusahaan akan membagikan dividennya bila perusahaan tersebut kelebihan dana yang diterima dari operasi perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membagikan labanya ke pemegang saham atau menahan labanya maka sumber

dana internal akan menjadi lebih besar (Sartono, 2001).

Dividen Irrelevant Theory

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*). Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan sehingga peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tingkat Suku Bunga

Faktor fundamental makro adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga sering dijadikan ukuran biaya modal yang dikeluarkan dalam menggunakan dana para pemilik modal dan sering disebut dengan bunga investasi atau bunga pinjaman sehingga dengan kata lain harga yang bersedia dibayar oleh masyarakat yang membutuhkan uang yang terjadi di pasar modal.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana menurut penelitian terdahulu Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi sangat membantu perkembangan nilai di suatu perusahaan karena semakin besar aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dengan demikian investor akan tertarik membeli saham sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar PER maka dapat menarik investor untuk berinvestasi dan akan berpengaruh dengan menambah nilai

perusahaan sehingga investor akan meraih keuntungan di masa yang akan datang.

Penelitian dari Sartini dan Purbawangsa (2014), Yunitasari dan Priyadi (2014), Fenandar dan Raharja (2012), Ningsih dan Indarti (2012), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dapat memberi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal untuk para investor. Investor yakin pada perusahaan yang meningkatkan hutangnya maka dapat dipandang bahwa perusahaan tersebut yakin dengan prospeknya di masa yang akan datang tetapi peningkatan hutang tersebut sesuai dengan manfaat dan keuntungan yang didapatkan. Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan jika proposi hutang meningkat sehingga dana operasional yang tersedia juga meningkat dan harus dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Keputusan pendanaan akan berpengaruh negatif jika proposi hutang tinggi tetapi tidak dikelola dengan baik sehingga menimbulkan biaya bunga tinggi dan laba yang diperoleh rendah maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan dalam penelitian ini adalah DER (*Debt Equity*

Ratio) yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Himawan dan Christiawan (2016), Sartini dan Purbawangsa (2014), Setiani (2013), Ningsih dan Indarti (2012), Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan yang berkaitan dengan komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu apabila laba perusahaan semakin besar maka akan mempengaruhi harga pasar saham sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dari penggunaan utang dan komposisi pendanaan yang proporsional dengan manfaat yang diperoleh maka akan menjadi sebuah sinyal positif untuk menarik para investor untuk berinvestasi. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
Hipotesis 2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian terdahulu Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) kebijakan dividen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan dan nilai perusahaan hanya ditentukan dengan kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya, sehingga kebijakan dividen dapat dikatakan kebijakan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang dapat membagikan dividen kepada pemegang saham sebaiknya perusahaan yang memiliki selisih antara nilai

pendapatan bersih setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014), Fenandar dan Raharja (2012), Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan jumlah keuntungan yang akan diterima pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh ini adalah tujuan utama perusahaan sekaligus dapat menentukan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka kinerja perusahaan dapat dianggap semakin baik dan dapat dijadikan sebagai sinyal positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
Hipotesis 3 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan

Kenaikan tingkat suku bunga sangat berpengaruh pada biaya yang dikeluarkan oleh investor yaitu kenaikan biaya bunga bagi perusahaan sekaligus kenaikan pendapatan bagi perusahaan pada kegiatan investasi lainnya. Jika tingkat suku bunga tinggi maka perusahaan yang tidak menginginkan risiko dan return yang tinggi akan sangat menghindari kegiatan investasi pada saham ketika tingkat suku bunga naik. Sebaliknya perusahaan yang menginginkan return yang tinggi akan beralih pada kegiatan investasi pada obligasi karena tingkat suku bunga yang naik akan dapat perolehan pendapatan yang besar karena suku bunga dijadikan ukuran dalam memperoleh pendapatannya.

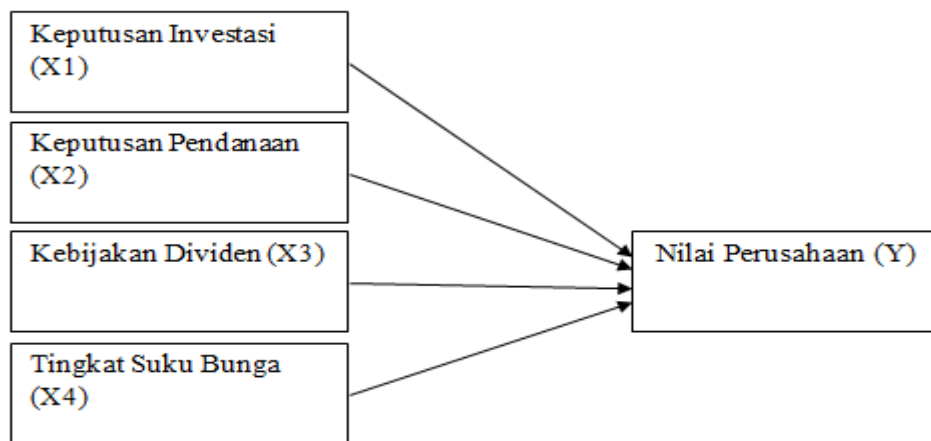
Proksi untuk mengukur tingkat suku bunga pada penelitian ini menggunakan suku bunga BI *rate* . Penelitian yang dilakukan oleh Setiani

(2013), Noerirawan dan Muid (2012) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat suku bunga akan membuat nilai perusahaan menurun karena suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi keputusan investasi pada saham dan dapat dijadikan sinyal negatif bagi investor yang menghindari risiko tinggi karena tingkat

suku bunga digunakan sebagai ukuran biaya. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klarifikasi Sampel

Subyek dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai dengan 2017. Kegiatan utama perusahaan manufaktur adalah mengolah bahan baku menjadi barang jadi atau barang setengah jadi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah ada pada basis data yaitu laporan keuangan perusahaan yang telah di publikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sampel ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan dari penelitian. Diketahui jumlah sampel

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 151 perusahaan, tetapi yang terpilih dan dapat dijadikan obyek penelitian adalah sebanyak 24,5% persen dari jumlah populasi. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka sampel akhir yang akan dianalisis berjumlah 37 perusahaan.

Data Penelitian

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini yaitu dengan cara data sekunder dimana data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui pihak lain. Sumber yang digunakan dalam data sekunder yaitu data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), literatur, jurnal ilmiah. Metoda pengumpulan data meliputi strategi arsip (Jogiyanto, 2015) yaitu data

dikumpulkan dari catatan atau basis data yang sudah ada yaitu berupa dokumen data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun dalam periode waktu 2015-2017. Ringkasan perusahaan beserta laporan keuangan triwulan dan audit yang bersumber pada www.idx.co.id. Informasi tentang BI *rate* bersumber pada *website* Bank Indonesia, yaitu: www.bi.go.id.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga.

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* dengan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Nilai buku per lembar saham dapat diukur dengan rumus

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham biasa yg beredar}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari luar perusahaan atau dari dalam perusahaan pada berbagai bentuk investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan Investasi dapat diukur melalui dengan *Price Earnings Ratio* sebagai berikut (Fahmi, 2015).

$$Price\ Earnings\ Ratio = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut mengenai sumber dana yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Keputusan pendanaan dapat dirumuskan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai kebijakan perusahaan dengan penentuan persentase apakah laba bersih nantinya akan dibagikan dalam bentuk dividen atau di tahan untuk modal perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan faktor fundamental makro ekonomi sehingga untuk pengukurannya menggunakan sensitivitas atau kepekaan terhadap perubahan suku bunga. Data yang digunakan dalam penelitian ini dalam menentukan tingkat suku bunga menggunakan perhitungan sensitivitas suku bunga yang dapat dicari melalui teknik regresi. Sensitivitas suku bunga dapat dilihat dari nilai beta tingkat suku bunga yang dihasilkan. Persamaan regresi yang dihasilkan dari model regresi linier dalam menentukan tingkat suku bunga yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1 SB + e$$

Keterangan :

PBV : *Price Book Value*

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

SB : Tingkat Suku Bunga

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. digunakan model regresi linier berganda.

Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut persamaan regresi yang dihasilkan dari model regresi linier dalam penelitian ini yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 SB + e$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value* sebagai proksi nilai perusahaan

PER : *Price Earnings Ratio* sebagai proksi keputusan investasi

DER : *Debt Equity Ratio* sebagai proksi keputusan pendanaan

DPR : *Dividend Payout Ratio* sebagai proksi kebijakan dividen

SB : Suku Bunga sebagai proksi tingkat suku bunga

A : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi berganda

e : standar error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk menganalisis data kuantitatif guna memperoleh gambaran mengenai suatu kejadian dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen yang digunakan.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	109	.23	5.97	1.7421	1.47702
PER	109	-8.34	82.22	18.1583	14.95553
DER	109	0.10	2.69	0.7513	0.59743
DPR	109	0.00	0.93	0.2076	.23611
Bl_rate	109	-1.99	26.94	2.4671	5.24645

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dari variabel PBV adalah 0.23, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai terendah tersebut mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun tersebut yang berarti kondisi perusahaan kurang baik. Sedangkan nilai tertinggi dari variabel PBV adalah 5.97 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada memiliki nilai perusahaan yang baik. Nilai mean dari variabel PBV adalah 1.7421 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.47702, hal

ini berarti bahwa nilai mean lebih besar daripada nilai standar deviasinya artinya sebaran data tergolong baik karena data tidak terlalu bervariasi sehingga dapat disimpulkan data PBV bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dari variabel PER adalah -8.34, sedangkan nilai tertinggi dari variabel PER adalah 82.22. Nilai mean dari variabel keputusan investasi adalah 18.1583 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 14.95553, hal ini berarti bahwa nilai mean lebih besar daripada standar

deviasi artinya sebaran data tergolong baik karena data tidak terlalu bervariasi sehingga dapat disimpulkan data PER bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dari variabel DER adalah 0.10, sedangkan nilai tertinggi dari variabel DER adalah 2.69. Nilai mean dari variabel keputusan pendanaan adalah 0.7513 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.59743, hal ini berarti bahwa nilai mean lebih besar daripada standar deviasi artinya sebaran data tergolong baik karena data tidak terlalu bervariasi sehingga dapat disimpulkan data DER bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dari variabel DPR adalah 0.00 atau dengan kata lain perusahaan tidak membagikan dividen pada periode tersebut, sedangkan nilai tertinggi dari variabel DPR adalah 0.93.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	Sig
Konstanta	1.035	0.276	3.748	0.000
PER	0.025	0.009	2.739	0.007
DER	0.009	0.226	0.038	0.970
DPR	0.445	0.576	0.774	0.441
BI_RATE	0.060	0.026	2.282	0.024
R^2	0.150			
<i>Adjusted R²</i>	0.117			
F Hitung	4.576			
Sig. F	0.002			

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi keputusan investasi (PER) sebesar 0.025. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Jika semua variabel independen dianggap konstan, kecuali PER maka akan menaikkan PBV sebesar 0.025. Berdasarkan pengujian Tabel 2

Nilai mean dari variabel kebijakan dividen adalah 0.2076, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.23611, hal ini berarti bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi artinya sebaran data tergolong kurang baik karena data terlalu bervariasi dan dapat disimpulkan bahwa data DPR bersifat heterogen.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dari variabel *BI Rate* adalah -1.99, sedangkan nilai tertinggi dari variabel *BI Rate* adalah 26.94. Nilai mean dari variabel tingkat suku bunga adalah 2.4671, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 5.24645, hal ini berarti bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi artinya sebaran data tergolong kurang baik karena data terlalu bervariasi dan dapat disimpulkan bahwa data *BI Rate* bersifat heterogen.

menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari PER sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, hal ini berarti nilai sig. <0.05 sehingga H_A diterima dan H_0 ditolak. Dapat disimpulkan keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER) secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). bahwa variabel keputusan investasi (PER) berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi, semakin banyak berinvestasi dan mengedepankan proses analisis dan perhitungan yang tepat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi maka perusahaan akan terlihat menarik di mata investor, sehingga investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yaitu Sartini dan Purbawangsa (2014), Yunitasari dan Priyadi (2014), Fenandar dan Raharja (2012), Ningsih dan Indarti (2012), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dapat memberi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan (DER) sebesar 0.009. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Jika semua variabel independen dianggap konstan, kecuali DER maka akan menaikkan PBV sebesar 0.009. Berdasarkan pengujian Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari DER sebesar 0.970 lebih besar dari 0.05, hal ini berarti nilai sig. > 0.05 sehingga H_0 diterima dan H_A ditolak. Dapat disimpulkan keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*

(DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pendanaan melalui hutang diartikan oleh pihak luar untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang. Peningkatan pendanaan dengan hutang belum tentu mampu mengendalikan manajer untuk peningkatan kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan efisien. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya hutang perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dimungkinkan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih memperhatikan pada bagaimana pihak manajemen menggunakan dana tersebut untuk memaksimalkan perusahaan menjadi lebih baik dan efisien tanpa melihat jumlah dari hutang yang dimiliki. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ustiani (2015), Pamungkas dan Puspaningsih (2013), Fenandar dan Raharja (2012), Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Himawan dan Christiawan (2016), Sartini dan Purbawangsa (2014), Setiani (2013), Ningsih dan Indarti (2012), Wijaya dan Wibawa (2010) yang menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.445. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Jika semua variabel independen

dianggap konstan, kecuali DPR maka akan menaikkan PBV sebesar 0.445. Berdasarkan pengujian Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari DPR sebesar 0.441 lebih besar dari 0.05, hal ini berarti nilai sig. > 0.05 sehingga H_0 diterima dan H_A ditolak. Dapat disimpulkan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengujian hasil hipotesis membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukan menjadi pertimbangan yang utama untuk investor dalam menanamkan saham di perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini berarti bahwa pembayaran dividen tidak memberikan informasi tentang prospek nilai perusahaan. Hasil hipotesis juga mendukung teori *dividend irrelevan* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena jika dividen tidak dibagikan pada periode yang bersangkutan belum tentu perusahaan mengalami kerugian dan mengalokasikan labanya tidak pada pembagian dividen melainkan pada anggaran dana operasional, keputusan investasi, dan proses dalam memperbaiki prospek perusahaan sehingga besar kecilnya nilai kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Himawan dan Christiawan (2016), Pamungkas dan Puspaningsih (2013), Ningsih dan Indarti (2012), menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu Ustiani (2015),

Sartini dan Purbawangsa (2014), Yunitasari dan Priyadi (2014), Fenandar dan Raharja (2012), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), dan Wijaya dan Wibawa (2010) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi tingkat suku bunga sebesar 0.060. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Jika semua variabel independen dianggap konstan, kecuali BI rate maka akan menaikkan PBV sebesar 0.060. Berdasarkan pengujian Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari BI Rate sebesar 0.024 lebih kecil dari 0.05, hal ini berarti nilai sig. < 0.05 sehingga H_A diterima dan H_0 ditolak. Dapat disimpulkan tingkat suku bunga yang diukur dengan *BI rate* secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengujian hasil hipotesis membuktikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor atau pelaku bursa mempertimbangkan tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga sangat berpengaruh pada keputusan investor untuk berinvestasi. Tingkat suku bunga merupakan biaya sekaligus pendapatan bagi investor, meskipun biaya yang dikeluarkan besarnamun pendapatan yang didapatkan juga akan besar maka dari itu tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin naik tingkat suku bunga maka investor akan tertarik untuk berinvestasi dan mendapat keuntungan yang tinggi yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setiani (2013) dan Noerirawan dan Muid (2012) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan investor bahwa semakin besar tingkat suku bunga

akan membuat nilai perusahaan meningkat karena suku bunga yang tinggi akan digunakan sebagai ukuran biaya sekaligus pendapatan bagi para pelaku bisnis.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diambil kesimpulan yaitu keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi maka perusahaan akan terlihat menarik di mata investor, sehingga investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Adapun besarnya pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 11.7%, sedangkan 88.3% dijelaskan oleh variabel lain sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini.

Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih memperhatikan pada bagaimana pihak manajemen menggunakan dana tersebut untuk memaksimalkan perusahaan menjadi lebih baik dan efisien tanpa melihat jumlah dari hutang yang dimiliki.

Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai dari kebijakan dividen bukan menjadi pertimbangan yang utama untuk investor dalam menanamkan saham di perusahaan, karena tergantung pada kebijakan yang diambil perusahaan dimana jika tidak ada pembagian dividen atau nilai dividennya turun maka belum tentu perusahaan mengalami kerugian atau nilai perusahaannya buruk. Sebaliknya jika nilai dividennya meningkat maka tidak selalu diikuti dengan nilai perusahaannya yang meningkat pula.

Tingkat Suku Bunga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat suku bunga akan membuat nilai perusahaan meningkat karena suku bunga yang tinggi akan digunakan sebagai ukuran biaya sekaligus pendapatan bagi para pelaku bisnis.

Peneliti menyadari masih terdapat beberapa keterbatasan yaitu data yang digunakan untuk variabel tingkat suku bunga periode triwulan hanya disajikan mulai tahun 2015-keatas sehingga periode penelitian yang digunakan hanya tahun 2015-2017 dan jumlah sampel menjadi sangat sedikit karena metode *purposive sampling*. Penelitian ini terindikasi terjadinya heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga memungkinkan adanya ketidakakuratan hasil penelitian. Variabel bebas dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan 11.7% nilai perusahaan, sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Penelitian ini jauh dari kesempurnaan, maka dari itu peneliti memberikan saran yang dapat digunakan untuk peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian atau menambah sampel perusahaan yang diteliti agar dapat lebih mudah menganalisis Grafik fluktuasi dan keakuratan pada hasil penelitian. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan memperhatikan masalah uji asumsi klasik dengan cara menggunakan perhitungan atau rumus yang lain. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel bebas lainnya atau menambah variabel intervening yang lebih mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur kepemilikan, *good corporate governance*, profitabilitas, dan lain-lain.

DAFTAR RUJUKAN

Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*.

- Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Aprillia Ika, "8 Sektor Melemah, IHSG Ditutup Turun 0,61 Persen." *Kompas.com* (Jakarta). 01 Agustus 2017.
- Irham Fahmi. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto, H. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*, Edisi Keenam. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Leli, A.R., dan Barbara, G. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Investasi*, Vol.7, No.1, Hal: 31-45.
- Brigham, E. F., dan Houston, J.F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, Y., dan Maswar, P.P. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 3, No.4. Hal: 1-15
- Gany, I. F dan Surya, R. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.1, No.2, Hal:1-10.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Perusahaan". *Jurnal Investasi*, Vol 7, No.1, Hal: 31-45.
- Lihan, R. P., Bandi, dan Bandi, A. W., A. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. Hal:1-21
- Luh, P. N. S., dan Ida, B. A. P. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol 8, No.2. Hal: 81-90
- Mey, R. H dan Yulius, J. C. 2016. "Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia". *Business Accounting Review*, Vol. 4, No. 1, Hal: 193-204
- Moch, Ronni. N dan Abdul, M. 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No.2, Hal:1-12.
- Myers. 1977. Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, Page: 187-221.
- Nila Ustiani. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2009-2013)". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran ISSN : 2502-7697*. Vol 1, No 1. Hal: 1-20.
- Ningsih, P. P., dan Indarti, I. (2012). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)".

- Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, Vol 1, No. 1. Hal: 65-75.
- Pamungkas, H.S., dan Puspaningsih, A. (2013). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol 17, No 2. Hal: 156-165.
- Rury Setiani. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen*, Vol 2, No. 01. Hal: 1-10.
- Sakina Rakhma Diah Setiawan, “Produksi Industri Manufaktur Besar Dan Sedang Indonesia Naik.” *Kompas.com* (Jakarta). 01 Februari 2018.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung : Alfabeta, (hal.9) .
- Suwardjono. 2013. “Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan”. Edisi ketiga. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Syofian Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, (hal. 16-17).
- Wahyudi, U., dan Pawestri, H. P. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: Hal:1-25.
- Walsh, Ciaran. 2003. *Key Management Ratio: Master the Management Metrics that Drive and Control Your Business 3rd Edition*. Pearson Education Ltd.
- (<http://idx.co.id>, diakses pada tanggal 1 Juni 2018)
- (<http://sahamok.com>, diakses pada tanggal 5 Juni 2018)