

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN
INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



OLEH :

**RIZKA FITRIA
2010/16273**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN
INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Rizka Fitria
TM/NIM : 2010/16273
Jenjang Program : Srata 1 (S1)
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Negeri Padang

Padang, Juni 2014

Disetujui Oleh:

Pembimbing I

Pembimbing II

RosyeniRasyid, S.E, M.E
NIP. 19610214 198912 2 001

Muthia Roza Linda, S.E, M.M
NIP. 19800325 200812 2 002

Diketahui Oleh:
Ketua Prodi Manajemen

ErniMasdupi, S.E, M.Si, Ph.D
NIP. 19740424 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, PERTUMBUHAN ASET,
DAN INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

**Nama : Rizka Fitria
TM/NIM : 2010/16273
Jenjang Program : Srata 1 (S1)
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Negeri Padang**

Padang, Juni 2014

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	TandaTangan
1.	Ketua	: Rosyeni Rasyid, S.E, M.E	_____
2.	Sekretaris	: Muthia Roza Linda, S.E, M.M	_____
3.	Anggota	: Ramel Yanuarta, RE, S.E, M.SM	_____
4.	Anggota	: Megawati, S.E, M.M	_____

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rizka Fitria
TM/NIM : 16273/2010
Tempat/Tgl. Lahir : Balai Tangah/ 06 April 1992
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jalan Ngurarai, Rw 3 Rt 3 Air Tawar Timur, Padang
No. Hp/Telp. : 087792650248
Judul Skripsi : Pengaruh keputusan pendanaan, pertumbuhan asset dan inflasi terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis (skripsi) saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan mencantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis ini **Sah** apabila telah ditanda tangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji, dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana yang diperoleh karena karya tulis saya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Mei 2014
Yang menyatakan

Rizka fitria
TM/NIM: 2010/16273

ABSTRAK

Rizka Fitria, 2010/16273. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Aset dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh (1) keputusan pendanaan, (2) pertumbuhan aset, dan (3) inflasi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif yang menganalisis pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yaitu: (1) perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum penutupan bursa di akhir tahun 2007 dan (2) aktif diperdagangkan selama periode pengamatan (2008-2012), sehingga diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan dari 44 perusahaan yang terdaftar sampai tahun 2012. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory*, www.idx.co.id, www.bi.go.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel.

Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji *t* statistik dengan tingkat α sebesar 5%. Hasil penelitian ini menyimpulkan (1) keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan (3) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Keputusan pendanaan, Pertumbuhan aset, Inflasi, Nilai perusahaan*

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat ALLAH SWT atas segala rahmat, nikmat, dan karunia-Nya yang telah memberi penulis kekuatan, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “**Pengaruh Keputusan pendanaan, Pertumbuhan asset dan Inflasi terhadap Nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”. Skripsi ini merupakan salah syarat menyelesaikan studi S-1 pada Program Studi Manajemen, dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan, baik moril maupun materil dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis dengan segala krendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Rosyeni Rasyid, S.E, M.E. selaku Pembimbing I dan Ibu Muthia Roza Linda, S.E, M.M, selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Ibu Rahmiati, S.E, M.Sc. selaku Sekretaris Program Studi Manajemen.
3. Bapak Ramel Yanuarta RE, SE, MSM selaku Penguji I yang telah memberikan saran perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.

4. Ibu Megawati, S.E,M.M selaku Penguji II yang telah memberikan saran perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu yuki Fitria, S.E, M.M, selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing penulis dalam menjalani perkuliahan.
6. Seluruh staf dosen serta karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Kedua Orang Tua (M. yusuf dan Yustinar) yang telah membesarkan penulis hingga sampai pada posisi sekarang ini, dengan ikhlas memberikan doa, dukungan, serta bantuan moril maupun materil dalam menyelesaikan skripsi ini serta seluruh keluarga besar.
8. Seluruh rekan-rekan seperjuangan mahasiwa Program Studi Manajemen Universitas Ngeri Padang dan semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, Orang Tua, dan rekan-rekan berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari ALLAH SWT. Penulis menyadari bahwa masih terdapat berbagai kekurangan dalam skripsi ini, sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Padang, Juni 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	12
C. Batasan Masalah	12
D. Rumusan Masalah	13
E. Tujuan Penulisan	13
F. Manfaat Penelitian	14
 BAB II KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	15
1. Nilai Perusahaan	15
a. Manfaat Nilai Perusahaan	15
b. Faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan	17
c. Metode Penilaian Nilai Perusahaan.....	20
2. Keputusan Pendanaan.....	23
a. Pengertian Keputusan pendanaan	23
b. Jenis Modal Pendanaan	24
c. Pilihan Pendanaan	25
d. Indikator Kebijakan Pendanaan	26
e. Hubungan Keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan	28

3. Pertumbuhan asset	28
a. Pengertian Pertumbuhan Asset	28
b. Hubungan Pertumbuhan Asset dengan Nilai Perusahaan	30
4. Inflasi	31
a. Jenis-jenis Inflasi	32
b. Hubungan Tingkat Inflasi dengan Nilai Perusahaan	33
B. Penelitian Terdahulu	33
C. Kerangka Konseptual	35
D. Hipotesis	37

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	38
B. Objek Penelitian	38
C. Populasi dan Sampel	38
D. Jenis dan Sumber Data	40
E. Teknik Pengumpulan Data	41
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	41
G. Teknik Analisis Data	43
1. Analisis Deskriptif	43
2. Analisis Inferensial	43
a. Regresi Data Panel	43
1) Pendekatan <i>Common Effect/Non Effect</i>	44
2) Pendekatan Efek Tetap (<i>Fixed Effect Model</i>)	45
3) Pendekatan Efek Random (<i>Random Effect Model</i>)	46
b. Pemilihan Model Regresi Panel	46
1) <i>Chow-test</i> atau <i>Likelyhood test</i>	46
2) <i>Hausman Test</i>	47
c. Uji Asumsi Model	47
1) Uji Normalitas	47
2) Uji Heterokedastisitas	48
3) Uji Autokorelasi	49
d. <i>Goodness Of Fittest (R²)</i>	50

e. Pengujian Hipotesis.....	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	52
1. Pasar Modal Indonesia.....	52
2. Struktur Pasar Modal Indonesia	54
3. Profil Perusahaan Sampel.....	55
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	70
1. Nilai Perusahaan	71
2. Keputusan pendanaan	72
3. Pertumbuhan Asset	73
4. Inflasi	74
C. Analisis Regresi Panel.....	74
1. Pemilihan Model Regresi Panel	74
a. <i>Chow-Test (Likelihood Ratio Test)</i>	74
b. <i>Hausman Test</i>	75
2. Uji Asumsi Model.....	76
a. Uji Normalitas.....	76
3. Model Regresi Panel.....	78
4. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	83
5. Uji Hipotesis	84
D. Pembahasan.....	86
1. Pengaruh Keputusan Pendanaan (<i>Debt To Equity Ratio</i>) Terhadap Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI.....	86
2. Pengaruh Pertumbuhan Asset (<i>Total Asset Growth</i>) Terhadap Nilai perusahaan (<i>Price Book Value</i>) pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).....	90
3. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) pada Perusahaan <i>Property</i> dan	

<i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI.....	93
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	97
B. Saran.....	97
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN	102

DARTAR TABEL

Tabel 1	Perkembangan PBV Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2012).....	5
Tabel 2	Perkembangan DER Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2012).....	7
Tabel 3	Perkembangan Pertumbuhan Aset Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2012).....	8
Tabel 4	Perkembangan Tingkat inflasi.....	10
Tabel 5	Penelitian Terdahulu.....	33
Tabel 6	Sampel Penelitian.....	39
Tabel 7	Nilai Dubin Watson.....	49
Tabel 8	Deskriptif Variabel Penelitian.....	71
Tabel 9	Hasil <i>Chow Test</i>	75
Tabel 10	Hasil Hausman Test.....	76
Tabel 11	Hasil Regresi Panel dengan Menggunakan <i>Random Effect Model</i>	79
Tabel 12	Hasil Perhitungan <i>Intercept Model Random Effect</i>	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Grafik Pergerakan Indeks Sektoral Tahun 2011-2012.....	3
Gambar 2	Grafik Indeks Harga Saham dan Volume Transaksi Sektor <i>Property dan Real Estate</i>	4
Gambar 3	Kerangka Konsptual.....	36
Gambar 4	Struktur Pasar Modal Indonesia.....	55
Gambar 5	Hasil Uji Normalitas sebelum di log kan	77
Gambar 6	Hasil Uji Normalitas	78

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data <i>Price Book Value</i> (PBV), <i>Total Aset Growth</i> (TAG), <i>Debt To Equity</i> (DER) <i>Ratio</i> dan Tingkat Inflasi pada Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012.....	102
Lampiran 2	Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i>	104
Lampiran 3	Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i>	105
Lampiran 4	Uji Normalitas sebelum di log kan.....	107
Lampiran 5	Uji Regresi <i>Fixed Effect Model</i>	107
Lampiran 6	Uji Regresi <i>Random Effect Model</i>	108
Lampiran 7	Uji Normalitas.....	109
Lampiran 8	Hasil Regresi <i>cross section Random Effect</i>	109

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, hal ini dapat dilihat dari peningkatan nilai perusahaan. Brealey et. al (2007:46) menyatakan bahwa nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depannya. Nilai perusahaan akan tercermin melalui harga saham perusahaan. Jika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya.

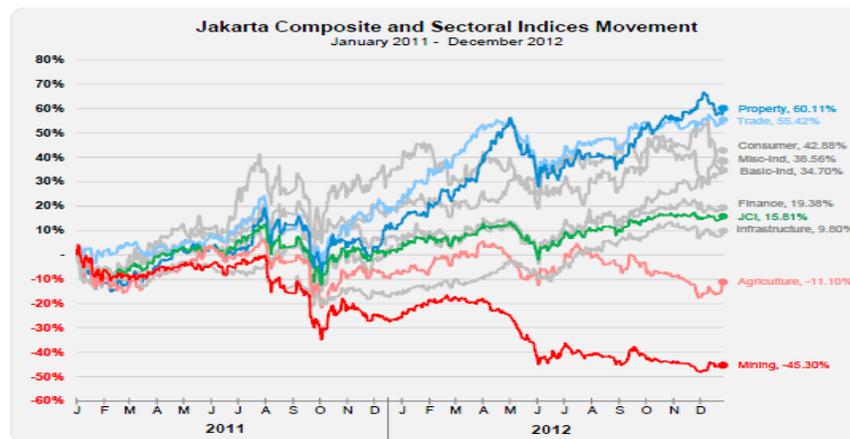
Menurut Brigham & Houston (2001) salah satu variabel yang dijadikan alat ukur nilai perusahaan dapat dilihat dari *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham perusahaan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan investor. Oleh karena itu, nilai PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya untuk berinvestasi atau tidak. PBV yang tinggi akan membuat investor percaya atas prospek perusahaan kedepannya. Besarnya PBV ini tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan yang bersangkutan.

Nilai perusahaan yang baik umumnya mempunyai PBV di atas satu yang artinya harga saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya (Fitri, 2010). Pada kenyatannya tidak semua perusahaan selalu memiliki nilai PBV diatas satu. Hal ini disebabkan harga saham yang selalu berubah-ubah setiap waktu sehingga pada suatu waktu harga saham tersebut bisa menjadi lebih kecil dibandingkan dengan nilai bukunya

Di Bursa Efek Indonesia terdapat sembilan sektor. Sektor Pertanian (*Agriculture*), Pertambangan (*Mining*), Industri Dasar (*Basic Industry*), Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), Barang Konsumsi (*Consumer Goods*), Properti (*Property & Real Estate*), Infrastruktur (*Infrastructure*), Keuangan (*Finance*), dan Perdagangan dan Jasa (*Trade and Service*). Salahsatu sektor dalam Bursa Efek Indonesia tersebut adalah sektor *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu perusahaan yang telah *go public*. Posisi pasar properti di Indonesia cukup menjanjikan karena ditopang oleh perekonomian yang terus tumbuh positif.

Terjadinya krisis di belahan benua Eropa dan Amerika tampaknya tidak berimbas langsung pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibanding *supply* atau penawaran yang disediakan oleh pengembang properti. Indonesia dan beberapa negara Asia lainnya seperti China, India, dan Singapura tidak terlalu terkena imbas. Karena negara-negara tersebut memiliki prospek dan ekspektasi pasar tersendiri di Asia.

Grafik dibawah ini memperlihatkan pergerakan indeks sektoral di BEI yang bisa dijadikan acuan bagi investor.



Sumber:IDX Annualy Statistic 2012

Gambar 1
Grafik pergerakan indeks sektoral tahun 2011-2012

Dari Gambar 1 dapat dilihat pergerakan indeks sektoral pada tahun 2012. Pergerakan indeks yang mengalami peningkatan terdapat pada sektor *Property* sebesar 60,11%. Sedangkan pergerakan indeks yang mengalami penurunan berada pada sektor *Agriculture* -11,10% dan *Mining* -45,30%. Jadi dapat disimpulkan sektor *Property* memiliki kinerja yang positif. Sehingga bisnis ini merupakan *the best performer* dibandingkan kinerja sektor lain seperti sektor *Agriculture* dan *Minning* yang memiliki pergerakan indeks harga saham yang negatif.

Adanya peningkatan pergerakan indeks sektoral dari bisnis *property* dan *real estate*, menandakan bahwa dengan bisnis tersebut mampu menjadi salah satu tolak ukur dalam menilai kemajuan perekonomian suatu negara. Hal ini disebabkan pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* merupakan turunan dari

kondisi makro ekonomi. Jika kondisi makro ekonomi baik, pertumbuhan sektor ini juga baik. Selain itu sektor *property* dan *real estate* memiliki daya saing yang tinggi dan memiliki prospek investasi yang menjanjikan di masa yang akan datang. Hal ini dipicu oleh peningkatan daya beli masyarakat yang mampu meningkatkan penjualan bisnis, sehingga mendorong sektor *property* dan *real estate* memiliki prospek saham yang bagus dalam jangka panjang dan hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berikut grafik pergerakan harga saham sektor *property* dan *real estate* sepanjang tahun 2012 yang menunjukkan peningkatan:



Sumber: *IDX annualy statistics 2012*

Gambar 2
Grafik Indeks Harga Saham dan Volume Transaksi Sektor *Property* dan *Real Estate*

Berdasarkan gambar grafik tersebut dapat dilihat bahwa pergerakan harga saham *sector property dan real estate* mengalami peningkatan. Perubahan harga saham ini berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan maupun bagi seorang investor. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang

tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan maupun investor, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Dan jika seorang investor sudah memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi. Sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan meningkat.

Berikut disajikan data perkembangan PBV Beberapa Perusahaan *sector property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2008 sampai 2012.

Tabel 1 Perkembangan Nilai Perusahaan Beberapa Perusahaan Sektor *Property dan Real estate* yang terdaftar di BEI(2008- 2012).

Nama Perusahaan	PBV (x)					
	2008	2009	2010	2011	2012	Mean
PT Bakrieland Depeloment	0.32	0.83	0.70	0.44	0.23	0.50
PT Bhuwanatala Indah Permai	0.75	0.83	0.85	1.10	2.21	1.15
PT Indonesia Prima Property	3.81	2.32	0.73	0.92	1.11	1.78
PT Lippo Karawaci Tbk	3.08	1.81	1.91	1.62	2.11	2.11
PT Summarecon	0.08	2.25	3.50	3.44	4.77	2.80

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat perkembangan nilai PBV beberapa perusahaan *property dan real estate* dari tahun 2008-2012 mengalami fluktuasi. Perusahaan yang selalu memiliki nilai PBV di atas satu diantaranya adalah PT Bhuwanatala Indah Permai, PT Indonesia Property dan PT Summarecon. Perusahaan yang memiliki PBV paling tinggi adalah PT Summarecon yaitu 2.80 kali lebih besar dibandingkan nilai bukunya Hal ini berarti menandakan bahwa nilai perusahaan *property dan real estate* di Indonesia cukup menjanjikan karena PBV perusahaan nya di atas satu. Sedangkan untuk PT Bakrieland Depeloment

dan PT Duta Anggada Realty dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang kurang baik karena cenderung memiliki nilai PBV di bawah satu. Perusahaan yang memiliki PBV paling rendah adalah PT Bakrieland Depelopment yaitu 0.50 kali lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Dari kondisi perusahaan inilah yang menarik untuk diteliti agar dapat mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate*.

Nilai perusahaan yang selalu berfluktuasi terjadi karena dipengaruhi beberapa faktor. Untuk mencapai nilai perusahaan yang baik tidak mudah, ada banyak faktor yang mempengaruhinya diantaranya adalah faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor keputusan internal diantaranya adalah keputusan pendanaan dan pertumbuhan aset. Sedangkan faktor eksternal perusahaan meliputi tingkat suku bunga, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing.

Dalam penelitian ini ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang akan diteliti yaitu keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan dan keputusan investasi yang merupakan estimasi dari pertumbuhan aset. Suad (1997) menyatakan keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut Lukas (2003:250) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh utang dan modal sendiri. Kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga perusahaan harus mengetahui seberapa besar utang yang akan

digunakan untuk membiayai kegiatan operasional yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hutang yang terlalu besar akan berkaitan pula nantinya dengan risiko keuangan yang akan ditanggung oleh perusahaan dan memperbesar kemungkinan terjadinya risiko kebangkrutan. Penambahan hutang yang digunakan untuk mendanai aktiva akan mengakibatkan semakin besarnya kemungkinan kesulitan perusahaan dalam membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Hal ini tentunya akan menurunkan nilai perusahaan dan mengakibatkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi dibandingkan dengan penghematan pajak (Fitri, 2010).

Sehubungan dengan hal tersebut untuk melihat perbandingan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan yang maka dalam penelitian ini proksi yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio perbandingan jumlah hutang yang berasal dari kreditur dengan jumlah modal sendiri yang berasal dari pemilik perusahaan.

Berikut disajikan data perkembangan DER Beberapa Perusahaan *sector property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2008 sampai 2012.

Tabel 2 Perkembangan *Debt To Equity Ratio* Beberapa Perusahaan *Sector Property dan Real estate* yang terdaftar di BEI (2008 - 2012)

Nama Perusahaan	DER (x)					
	2008	2009	2010	2011	2012	Mean
PT Bakrieland Depeloment	0.70	1.25	0.82	0.62	0.71	0.82
PT Bhuwanatala Indah Permai	0.81	0.96	1.04	1.66	1.10	1.12
PT Indonesia Prima Property	2.51	1.47	0.88	0.47	0.41	1.15
PT Lippo Karawaci Tbk	1.54	1.4	1.03	0.94	1.06	1.19
PT Summarecon	1.31	1.59	1.86	2.27	2.47	1.9

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Tabel 2 menunjukkan bahwa DER beberapa perusahaan *property dan real estate* dari tahun 2008-2012 berfluktuasi setiap tahunnya. Rasio DER yang paling besar terlihat pada PT Summarecon yaitu sebesar 1.90. Hal ini berarti perusahaan pada tahun tersebut cenderung lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan. Sedangkan untuk DER terkecil terlihat PT Bakrieland Depeloment yaitu sebesar 0.82, Hal ini menandakan bahwa perusahaan ini cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber dana perusahaan. Di bandingkan dengan Tabel 1 Peningkatan dan penurunan DER diikuti dengan peningkatan dan penurunan nilai PBV.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan aset. Aries (2011) menyatakan bahwa estimasi pertumbuhan aset merupakan hasil dari keputusan berinvestasi. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal.

Berikut disajikan data perkembangan pertumbuhan aset beberapa perusahaan *sector property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008- 2012.

Tabel 3 Perkembangan Pertumbuhan Aset Beberapa Perusahaan Sector Property dan Real estate yang terdaftar di BEI(2008- 2012).

Nama Perusahaan	TAG (x)					Mean
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT Bakrieland Depeloment	46.02	39.08	47.44	3.77	0.48	27.36
PT Bhuwanatala Indah Permai	(21.16)	(10.06)	(1.88)	3.12	(7.50)	-7.50
PT Indonesia Prima Property	6.17	(3.48)	3.04	(3.82)	0.78	0.54
PT Lippo Karawaci Tbk	11.9	2.88	33.21	13.02	23.15	16.83
PT Summarecon	19.82	22.87	37.65	31.92	23.02	27.06

Sumber: Indonesian Capital Market Directory dan data diolah.

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa pertumbuhan aset beberapa perusahaan *property dan real estate* berfluktuasi setiap tahunnya. Tidak semua perusahaan *property dan real estate* selalu mengalami pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset yang besar terjadi pada PT Bakrieland Depelopmentyaitu sebesar 27.36 %. Hal ini artinya aset PT Bakrieland Depelopmenttumbuh sebesar 27.36 % selama periode 2008- 2012 . Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan aset yang cukup besar adalah PT Bhuwanatala Indah Permaiyaitu sebesar (-7.50 %) selama periode 2008- 2012. Jika dibandingkan dengan Tabel 1 kecenderungan peningkatan dan penurunan pertumbuhan aset ini diikuti dengan peningkatan dan penurunan pada nilai PBV. Fenomena ini terjadi pada PT Summarecon. Dimana ketika Nilai Pertumbuhan aset perusahaan bertambah nilai dari rasio PBV juga bertambah dan sebaliknya.

Inflasi merupakan faktor eksternal atau faktor makro yang mempengaruhi nilai perusahaan. Inflasi merupakan 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. Inflasisering menjadi suatu masalah, terutama jika pemerintah tidak berhasil atau tidak mampu mengendalikan laju pertumbuhannya. Inflasi yang terjadi pada suatu negara sangat berpengaruh terhadap kurs atau nilai tukar negara tersebut.

Menurut Tandelilin (2001:214) Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya lebih tinggi dari peningkatan harga yang

dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Bila profitabilitas perusahaan turun, persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan kurang baik, yang membuat investor tidak menarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, maka harga saham ikut turun dan kemudian berimbas pada penurunan nilai perusahaan.

Selain itu tingkat inflasi yang tinggi nantinya juga akan mempengaruhi tingkat suku bunga. Apabila tingkat inflasi meningkat maka pemerintah akan meningkatkan tingkat suku bunga, agar kestabilan moneter terjaga. Hal ini tentu akan berpengaruh terhadap sektor *property* dan *real estate* terutama Kredit Kepemilikan Perumahan (KPR). Tingkat suku bunga yang tinggi bisa menyebabkan kredit macet pada KPR, ini nantinya akan mengakibatkan profit yang diperoleh perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan, rendahnya profit yang diperoleh perusahaan menandakan kinerja perusahaan mengalami penurunan yang nantinya akan berimbas pada turunnya nilai perusahaan.

Berikut disajikan data perkembangan tingkat inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu satu bulan tahun 2008-2012.

Tabel 4 Perkembangan Tingkat Inflasi periode 2008-2012.

Bulan	inflasi (%)				
	2008	2009	2010	2011	2012
Januari	7.36	9.17	3.72	7.02	3.65
Februari	7.4	8.6	3.81	6.84	3.56
Maret	8.17	7.92	3.43	6.65	3.97
April	8.96	7.31	3.91	6.16	4.5
Mai	10.38	6.04	4.16	5.98	4.45
Juni	11.03	3.65	5.05	5.54	4.53
Juli	11.9	2.71	6.22	4.61	4.56
Agustus	11.85	2.75	6.44	4.79	4.58
September	12.14	2.83	5.8	4.61	4.31

Bulan	Inflasi				
	2008	2009	2010	2011	2012
Oktober	11.77	2.57	5.67	4.42	4.61
November	11.68	2.41	6.33	4.15	4.32
Desember	11.06	2.78	6.96	3.79	4.3
Mean	10.30	4.89	5.12	4.83	4.28

Sumber : www.bi.go.id dan data diolaha

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa tingkat Inflasi selalu mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Tingkat inflasi juga merupakan salah satu faktor makro yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang nantinya juga akan berdampak pada harga saham perusahaan. Dimana ketika tingkat inflasi tinggi akan mengakibatkan harga saham menurun yang akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada tahun 2008 dimana pada saat tingkat inflasi 10.30 mengakibatkan nilai rasio PBV menjadi 1.60. Begitu juga pada saat tingkat inflasi turun pada tahun 2012 sebesar 4.28 nilai perusahaan nya sebesar 2.08. ini mengiktisiarkan bahwa naik turunnya tingkat inflasi juga mempengaruhi nilai perusahaan .

Berdasarkan urain diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Aset dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan pada Sector Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008- 2012*”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi permasalahannya adalah:

1. Terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan berfluktuasi setiap tahunnya.
2. Harga saham yang berubah-ubah mengakibatkan nilai perusahaan tidak selalu dalam kondisi yang baik
3. Penambahan hutang dapat mengurangi pajak perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan
4. Pertumbuhan aset yang tinggi akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.
5. Tingkat inflasi akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap harga saham

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas peneliti lebih terfokus pada keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan dan pertumbuhan aset sebagai faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain faktor internal faktor eksternal juga mempengaruhi nilai perusahaan faktor- faktor tersebut adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan kebijakan pemerintah. Agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka penulis membatasi permasalahan pada pengaruh keputusan pendanaan inflasi dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas maka masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada *sektor property dan real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan pada sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi penulis

Untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh beberapa faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham.

b. Bagi pengembangan ilmu

Khususnya pada konsentrasi manajemen keuangan mengenai bagaimana pengaruh keputusan pendanaan, inflasi dan pertumbuhan asset terhadap nilai perusahaan.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Dapat dijadikan sebagai referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor dapat digunakan sebagai masukan dan acuan ketika melakukan kegiatan investasidiharapkan informasi dari hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi dalam pemilihan saham yang memberikan nilai perusahaan yang baik sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan, dan dijadikan bahan referensi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga tercapai kondisi yang optimal.

BAB II

KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor. Kemakmuran pemegang saham atau investor tersebut tercermin dari nilai perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja manajer keuangan. Menurut Suad (2008:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Keown (2004:470) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan juga bisa disebut sebagai persepsi investor atau masyarakat umumnya terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

a. Manfaat Nilai Perusahaan

Aries (2011:4-6) menyatakan mengetahui nilai perusahaan yang sesungguhnya memberikan keuntungan dalam beberapa hal:

- 1) Keselarasan tujuan

Nilai perusahaan sering didengungkan sebagai nilai yang hendak dicapai selama perusahaan beroperasi, namun cukup banyak manajer yang

memandang nilai tersebut sebagai suatu hal yang abstrak. Dengan demikian hasil perhitungan nilai perusahaan setidaknya dapat memperjelas langkah manajemen.

2) Nilai saat ini

Dengan mengetahui nilai perusahaan yang telah dicapai, manajemen dapat memahami kinerja yang tercipta dari serangkaian kebijakan yang telah diputuskan. Nilai perusahaan yang terbentuk saat ini harus dipahami sebagai akibat dari berbagai macam keputusan baik dari fungsi manajemen keuangan, sumber daya manusia, pemasaran, operasi dan produksi, penelitian dan pengembangan, manajemen resiko serta bagian tata kelola manajemen perusahaan.

3) Potensi nilai masa depan

Dengan hasil perhitungan nilai saat ini, manajemen dapat menentukan potensi pengembangan perusahaan di masa depan. Dengan ini manajemen dapat menyusun langkah, strategi dan kebijakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan di masa depan, mulai dari aktivitas investasi di bidang apa yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, hingga metode pembiayaan yang ideal digunakan agar memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.

4) Ukuran efektivitas kinerja manajemen

Perhitungan nilai perusahaan berguna untuk mengukur efektivitas setiap kebijakan manajemen. Dengan mengetahui nilai yang sebenarnya maka manajemen dapat merancang program dan kebijakan yang lebih baik bagi pengembangan perusahaan di masa mendatang.

5) Komparasi nilai

Hasil valuasi berupa nilai perusahaan juga dapat digunakan sebagai bahan pembandingan kinerja perusahaan dengan pesaing. Dengan demikian manajemen dapat memiliki preferensi yang kuat untuk menyusun kebijakan yang berorientasi pasar.

1) Untuk keperluan investasi dan pendanaan

Hasil perhitungan nilai perusahaan dapat menjadi pertimbangan yang matang bagi pengambil keputusan terutama saat investasi dan pembiayaan yang harus diputuskan.

2) Untuk keputusan akuisisi

Salah satu manfaat utama valuasi perusahaan adalah mengetahui nilai perusahaan ketika akuisisi akan dilakukan

3) Untuk penilaian portofolio perusahaan

Manfaat lain dari valuasi adalah mengukur efektivitas kinerja portofolio yang telah disusun oleh manajemen. Pemahaman proses valuasi memberikan peluang bagi manajemen untuk menilai kinerja perusahaan-perusahaan yang menjadi bagian portofolio investasinya.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1) Keputusan Pendanaan

Menurut Lukas (2003:250) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh utang dan modal sendiri. Kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sehingga perusahaan harus mengetahui seberapa besar utang yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2) Keputusan investasi

Aries (2011) menyatakan bahwa estimasi pertumbuhan asset merupakan hasil dari keputusan berinvestasi. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka asset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Berdasarkan signaling teori, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan asset perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri,2006).

3) Kebijakan deviden

Brigham dan Houston (2011:211) juga menambahkan bahwa nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagiakan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Perusahaan dituntut untuk memilih kebijakan dividen yang tepat bagi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tandelilin (2001:209) mengatakan karena prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan, maka analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa

variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Beberapa variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor adalah:

1) Produk domestik bruto (PDB)

Produk domestik bruto (PDB) adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat sehingga akan meningkatnya penjualan perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan akan membuat investor berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Tingkat inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Dengan terjadi peningkatan harga produk akan menyebabkan penurunan daya beli. Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Hal ini membuat investor akan mengurangi penawarannya terhadap saham perusahaan.

3) Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Hal ini akan membuat

perusahaan lebih memilih investasi pada deposito dibandingkan investasi pada saham. Hal ini akan mengakibatkan harga saham akan menurun sehingga menurunkan nilai perusahaan.

c. Metode Pengukuran nilai perusahaan

Weston & Copeland (1999:226) menyatakan rasio penilaian merupakan ukuran prestasi perusahaan yang paling lengkap oleh karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh dari rasio risiko dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting oleh karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Brigham & Houston (2010:150) mengatakan bahwa rasio nilai pasar berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan.

1) Rasio harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*)

Price earning ratio (PER) menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2010:150). Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2001:243).

Adler (2004:106) menyatakan pendekatan PER ini merupakan pendekatan yang paling sederhana diantara pendekatan pendapatan. Berbagai pihak banyak menggunakan pendekatan ini karena sangat mudah menggunakannya. Adapun pendekatan PER ini mempunyai rumusan sebagai berikut :

$$PER = Price / EPS$$

Dimana PER = *Price Earnings Ratio*

EPS = Laba Bersih Per saham

Price = Harga Saham diperdagangkan di Bursa

2) Rasio harga terhadap arus kas (*Cash Flow Ratio*)

Rasio harga terhadap arus kas merupakan rasio harga per saham dibagi dengan arus kas per saham menunjukkan jumlah yang akan dibayarkan investor untuk setiap satu arus kas (Brigham & Houston, 2010:151).

$$\text{Rasio harga/ arus kas} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Arus kas per saham}}$$

3) Rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*Price to book value*)

Rasio harga pasar terhadap nilai buku merupakan rasio penilaian yang penting. Salah satu artinya adalah menunjukkan nilai bahwa pasar keuangan berkaitan erat dengan manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Dalam beberapa pengertian lain, nilai buku merupakan biaya historis dari aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan yang sehat dengan manajemen dan organisasi yang kuat dan berfungsi secara efisien akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari pasa atau paling tidak sama dengan nilai buku dari aktiva fisiknya (Weston & Copeland, 1999:236)

Menghitung nilai pasar per saham dengan nilai buku per saham dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Rasio nilai buku} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Brigham & Houston (2010:152) menyatakan jika suatu perusahaan menerima tingkat pengembalian atas aset yang rendah, maka rasio nilai pasar/nilai bukunya akan relatif lebih rendah dibandingkan rata-rata perusahaan lain. Perusahaan yang mengalami kerugian dijual dengan rasio nilai pasar/nilai bukunya dibawah satu. Perusahaan yang berhasil mencapai tingkat pengembalian atas aset yang tinggi, mengakibatkan nilai pasarnya jauh melebihi nilai bukunya.

Fahmi (2008) menyatakan rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Dengan demikian semakin tinggi rasio tersebut, maka akan semakin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Selain itu semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Menurut Robert (1997) dalam Dewa (2011) PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

- a. Nilai buku mempunyai ukuran yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya

dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.

- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price to book value* (PBV)

2. Keputusan Pendanaan

a. Pengertian Keputusan Pendanaan

Sudana (2011:6) menyatakan bahwa, “keputusan pendanaan adalah proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif”. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, seperti yang dijelaskan oleh Keown *et al.* (2011:39) pembiayaan datang dari dua sumber utama : hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas.

Suad (2008:253-254) menjelaskan Keputusan Pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (*external financing*) maupun dari dalam perusahaan (*internal financing*). Keputusan tentang *external financing* sering disebut sebagai keputusan pendanaan, sedangkan *internal financing* menyangkut kebijakan dividen. Secara

rinci pertanyaan-pertanyaan yang perlu dijawab dalam masalah keputusan pendanaan adalah:

- 1) Berapa banyak hutang dan modal sendiri yang akan dipergunakan. Keputusan ini akan menentukan rasio hutang dengan modal sendiri. Beberapa jenis perusahaan berani menggunakan rasio hutang yang cukup tinggi, sedangkan lainnya cenderung konservatif.
- 2) Bagaimana tipe hutang dan modal sendiri yang akan dipergunakan. Apakah hutang akan ditarik dalam bentuk hutang jangka panjang? Jangka pendek? Hutang yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri? Apakah modal sendiri akan diperoleh dari menahan laba? Ataupun lebih baik menerbitkan saham baru?
- 3) Kapan akan menghimpun dana dalam bentuk hutang dan modal sendiri. Pada saat pasar modal sedang membaik, apakah sebaiknya menerbitkan obligasi ataupun saham? Bagaimana kalau keadaan pasar modal sedang lesu?

b. Jenis Modal Pendanaan

Menurut Umi (2008:34-35) pembiayaan dalam suatu perusahaan dibedakan menurut jenis modalnya yaitu:

1. Modal asing/hutang

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan dimana sifatnya bekerja sementara di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan modal ini merupakan suatu hutang yang harus dibayar kembali. Hutang dibedakan menjadi tiga golongan yaitu hutang jangka pendek yaitu hutang yang jangka waktunya

kurang dari satu tahun seperti kredit dari penjual dan kredit wesel. Hutang jangka menengah yaitu hutang yang jangka waktunya antara 1 hingga 10 tahun seperti *leasing*. Terakhir hutang jangka panjang yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun seperti obligasi.

2. Modal sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terlalu lama. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan biasanya berbentuk saham.

c. Pilihan Pendanaan

Brealey and Myers (1991) menjelaskan ada dua teori pilihan pendanaan yaitu:

1) *Teori Trade-Off*

Brealey at al (2008:18) menyatakan bahwa manajer akan berusaha meningkatkan tingkat utang sampai pada satu titik dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan.

Teori ini memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi.

Lukas (2003:259) menyatakan jika kita memasukkan pertimbangan *financial distress* dan *agency cost* kedalam model MM-Dengan pajak, kita akan memperoleh model struktur modal berikut ini:

$$VL = VU + T.D. \left(\frac{PV \text{ biaya finansial}}{\text{distress yang diharapkan}} \right) - \left(\frac{PV \text{ biaya}}{\text{keagenan}} \right)$$

Semakin besar penggunaan hutang (D), semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang (*leverage gain* atau T.D), tapi PV biaya *financial distress* dan PV *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik-titik tersebut disebut struktur modal yang optimal, menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal.

2) Teori Pecking Order

Teori ini berbunyi sebagai berikut:

- a) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- b) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Pecking order ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

d. Indikator Kebijakan Pendanaan

Pancawati (2009:240) mengatakan bahwa secara sistematis, indikator kebijakan pendanaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Totalhutang}}{\text{TotalEkuitas}}$$

2) *Debt to Asset Ratio*

$$\text{Debttoassetratio} = \frac{\text{TotalHutang}}{\text{Totalaktiva}}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

$$LTDER = \frac{\text{TotalHutangJangkaPanjang}}{\text{TotalEkuitas}}$$

4) *Market Debt Equity Ratio* (MDER)

$$MDER = \frac{\text{TotalHutang}}{\text{JumlahSahamBeredarxHargaPenutupan}}$$

Dalam penelitian ini proksi yang penulis gunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Lukas (2003:272) mengatakan rasio yang paling tepat bagi seorang manajer dalam menentukan alternatif pendanaan yang paling tepat bagi perusahaan adalah rasio yang membandingkan 100% hutang dengan 100% modal sendiri, dan rasio yang tepat itu adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER ini merupakan rasio perbandingan jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang perusahaan. Perbandingan rasio ini adalah 1 : 1. Jika rasio ini bernilai di atas satu maka hal ini menandakan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana bagi perusahaan. Dan jika nilai rasio ini di bawah satu maka hal ini menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber dana perusahaan dibandingkan dengan menggunakan hutang.

e. Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai perusahaan

Keputusan pendanaan menyangkut mengenai keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan modal sendiri. Penggunaan hutang yang lebih besar akan dapat mengurangi pembayaran pajak.

Menurut Lukas (2003:254) menyatakan bahwa Modigliani dan Miller menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (leverage) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Sedangkan menurut *teori trade off* dalam Lukas (2003:259) menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress*.

3. Pertumbuhan Aset

a. Pengertian Pertumbuhan aset

Burhanuddin (2009:86) menyatakan bahwa pertumbuhan aset perusahaan merupakan kemampuan perusahaan mengembangkan usahanya dalam jangka waktu satu tahun yang tercermin dalam besarnya perkembangan total aktiva perusahaan pada laporan keuangan akhir tahun. Menurut Brimigham dan Erhart (2005), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian

perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya dari pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Pertumbuhan menurut Mardiyah (2001) didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Bagi perusahaan, kesempatan untuk bertumbuh atau melakukan investasi akan meningkatkan kebutuhan akan dana. Ini berarti, disamping dana internal yang tersedia diperlukan juga tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan termasuk utang (Hendri Setyawan dan Sutapa, 2006).

Menurut Awat dan Mulyadi (dalam Umi Murtini, 2008), investasi merupakan suatu tindakan mengeluarkan dana saat sekarang yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu-waktu yang akan datang, selama proyek itu. Pengorbanan terjadi saat sekarang ini dan memiliki kepastian, hasilnya baru diperoleh kemudian dan besarnya tidak pasti. Investasi bisa dalam bentuk investasi nyata, misalnya tanah, emas, mesin, bangunan, dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan seperti deposito maupun pembelian surat-surat berharga berupa saham maupun obligasi. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Manajemen keuangan memutuskan penggunaan dana yang diperoleh perusahaan baik dari bank maupun dari pasar modal atau dari pihak lain untuk ditanamkan pada aktiva tetap maupun aktiva lancar.

Aries (2001:109) mengatakan bahwa estimasi pertumbuhan asset perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi. Jika manajemen berhasil menciptakan keputusan investasi dengan tepat maka asset

yang dihasilkan akan memberikan kinerja yang optimal. Variabel ini dinyatakan dalam persentase perubahan aktiva pada neraca akhir tahun atau dikenal dengan pertumbuhan asset/*TAG*.

$$TotalAssetGrowth = \frac{Totalasset(t) - Totalasset(t - 1)}{Totalasset(t - 1)}$$

b. Hubungan Pertumbuhan Aset dengan Nilai Perusahaan

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Jenis pengeluaran modal memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan karena informasi tersebut membawa informasi tentang pertumbuhan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang (Hasnawati, 2005b). Peluang-peluang investasi sangat mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Pertumbuhan aset yang tinggi menandakan investasi pada perusahaan tersebut juga tinggi dimasa yang akan datang. Dengan demikian investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Subekti dan Kusuma (2001) potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan dapat meningkatkan nilai perusahaan., ini merupakan suatu harapan yang baik bagi internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. pertumbuhan aset ini menjadi aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut.

4. Inflasi

Soediyono (2000:179) menyatakan bahwa “Pada dasarnya inflasi merupakan gejala ekonomi yang berupa naiknya tingkat harga”. Menurut Case dan Fair (2004:6) “Inflasi merupakan kenaikan harga secara keseluruhan”. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.

Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat.

- 1) Inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin.
- 2) Inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

- 3) Tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah.

a. Jenis-jenis Inflasi

Menurut Sadono (2006:333), berdasarkan kepada sumber atau penyebabnya kenaikan harga-harga yang berlaku, inflasi biasanya dibedakan kepada tiga bentuk, yaitu inflasi tarikan permintaan, inflasi desakan biaya, dan inflasi diimpor. Inflasi tarikan permintaan merupakan kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh penambahan pengeluaran yang besar yang tidak dapat dipenuhi oleh kemampuan memproduksi yang tersedia. Inflasi tarikan permintaan ini biasanya terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat. Inflasi desakan biaya adalah kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh kenaikan dalam biaya produksi sebagai akibat kenaikan harga bahan mentah atau kenaikan upah. Inflasi desakan biaya terutama berlaku dalam masa perekonomian berkembang dengan pesat ketika tingkat pengangguran sangat rendah. Inflasi diimpor adalah inflasi yang bersumber dari kenaikan harga-harga barang yang diimpor.

Berdasarkan kepada tingkat kelajuan kenaikan harga-harga yang berlaku, inflasi dapat dibedakan kepada tiga golongan: inflasi merayap, inflasi sederhana (*moderate*) dan hiperinflasi. Inflasi merayap adalah proses kenaikan harga-harga yang lambat jalannya. yang digolongkan kepada inflasi ini adalah kenaikan harga-harga yang tingkatnya tidak melebihi dua atau tiga persen setahun. Hiperinflasi adalah proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat, yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat.

b. Hubungan Tingkat Inflasi dengan Nilai Perusahaan

Tandelilin (2001:49) menyatakan bahwa inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

Inflasi merupakan salah satu permasalahan ekonomi di banyak negara. Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Jadi inflasi hanya akan terjadi jika kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode, meskipun mungkin kenaikan tersebut tidak secara bersamaan. Kenaikan harga diukur dengan menggunakan indeks harga. Gudono (1999), menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dewi (2001), menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property dan real estate.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan berkaitan dengan keputusan pendanaan, pertumbuhan aset dan inflasi, dan nilai perusahaan tercermin dalam penelitian berikut ini.

Tabel 5 Penelitian terdahulu

No	Peneliti dan Metode Penelitian	Sampel	Independen Variabel	Dependen Variabel	Hasil
1	Leli Amelia Rakhimsya	Perusahaan yang	Keputusan investasi, keputusan	Nilai perusahaan	1. Keputusan investasi, keputusan

	(2011) regresi	terdaftar di BEI pada tahun 2005- 2009	pendanaan kebijakan dividen, tingkat suku bunga		pendanaan, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sedan gkan kebijakan dividen dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Moch Roni Neorirawan , Abdul muid (2012) regresi berganda	Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007- 2009	Pertumbuhan asset, keputusan pendanaan, keb ijakan deviden , tingkat inflasi, tingkat SBI.	Nilai Perusahaan	1. Pertumbuhan asset dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan pendanaan berpengaruh negative dan tidak signifikan . 3. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan, SBI berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Sri (2005) <i>Structural Equation Modeling SEM</i>	Perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Set Kesempatan Investasi	Nilai perusahaan	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	Umi (2008) Regresi model WLS	Perusahaan manufactory ang terdaftar di Bursa Efek	Kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan	Nilai perusahaan	1. Kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan berpengaruh

Indonesia (BEI) tahun 2000-2004	dividen	terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
---------------------------------------	---------	--

Sumber : Berbagai jurnal

C. Kerangka Konseptual

Nilai perusahaan tercermin dari semua informasi tentang harga saham yang ada di masyarakat. Nilai perusahaan akan diukur melalui cerminan harga saham. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengidentifikasi kemakmuran para pemegang saham yang merupakan keinginan dari pemilik perusahaan. Nilai perusahaan lazim diidentifikasi dengan *price to book value* (PBV). Dengan tingginya nilai PBV akan membuat pasar percaya dengan prospek perusahaan di masa depan.

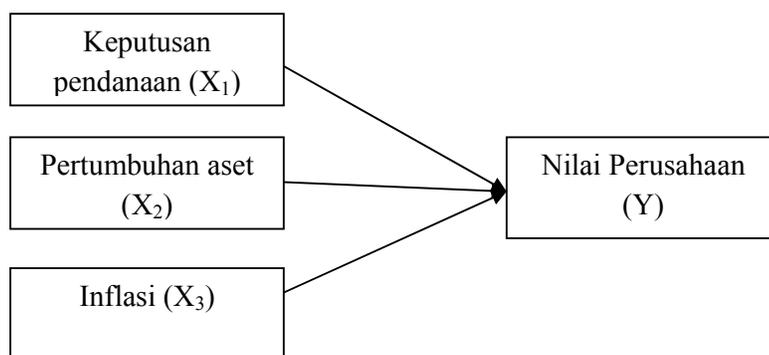
Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan yang sering digunakan oleh perusahaan adalah hutang. Dimana penggunaan hutang yang optimal akan dapat mengurangi pembayaran pajak sehingga akan mengurangi biaya modal perusahaan yang nantinya akan berpengaruh nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang yang merupakan salah satu sumber dana perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan estimasi dari pertumbuhan perusahaan yang dapat dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan. Investasi yang tinggi yang

tercermin pada pertumbuhan aset perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa peningkatan pertumbuhan aset akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dua keputusan di atas merupakan faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain faktor internal ada faktor eksternal yang akan mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah inflasi. Ketika terjadinya inflasi atau kecenderungan meningkatnya harga secara terus menerus Inflasi akan terjadi jika kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode, meskipun mungkin kenaikan tersebut tidak secara bersamaan. Kenaikan harga diukur dengan menggunakan indeks harga saham yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

- H1: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *sector property dan real estate* yang terdaftar di BEI.
- H2: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *sector property dan real estate* yang terdaftar di BEI.
- H3: Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *sector property dan real estate* yang terdaftar di BEI.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini melihat pengaruh keputusan pendanaan, pertumbuhan aset dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008 sampai dengan 2012. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan :

1. Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Pertumbuhan aset yang diproksikan dengan Total Asset Growth (TAG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang diambil, maka saran ataupun masukan yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor atau calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebaiknya mempertimbangkan bagaimana keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. keputusan pendanaan terlihat pada salah satu sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yaitu hutang. Penggunaan hutang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Biaya bunga hutang dapat mengurangi pajak sehingga laba akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.
2. Bagi manajer harus lebih memperhatikan perkembangan tingkat inflasi yang ada di Indonesia. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi akan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi.
3. Dalam penelitian ini periode pengamatan hanya 5 tahun, oleh sebab itu untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah periode waktu yang lebih panjang lagi agar diperoleh hasil yang signifikan dan keakuratan pengujian dapat ditingkatkan untuk kesimpulan yang lebih baik. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat memasukkan variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan atau menambahkan faktor eksternal lainnya selain tingkat suku bunga seperti inflasi dan lain sebagainya.
4. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi yang lain untuk mengukur , keputusan pendanaan, pertumbuhan asset dan nilai perusahaan sehingga bisa didapatkan hasil yang lebih akurat dan signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler Haymans Manurung. 2004. *Penilaian Perusahaan Pendekatan Sederhana Sampai Ekonometrika*. Jakarta : PT Adler Manurung Press
- Aries Heru Prasetyo. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta Pusat : PPM
- Bank Indonesia. *Pengenalan Inflasi*. Online: www.bi.go.id. Tanggal Akses: 17 Oktober 2013.
- Bank Indonesia. *Tingkat Inflasi tahun 2008-2012*. Online: www.bi.go.id Tanggal Akses: 20 Oktober 2013.
- Brealey, Richard A, Myers, Stewart C, & Marcus, Alan J. 2007. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene. Dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Burhanudin. 2009. *Manajemen Asset Daerah. Edisi Pertama*. Bogor: Purdiklatwas BPKP.
- Case & Fair. 2004. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi Lima. Jakarta: PT Indeks.
- Dewi S Sundari. 2001. *Pengaruh Kondisi Ekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap IHSG Sektor Property dan Real Estate di BEJ*.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Gudono. 1999. *Penilaian Pasar Modal Terhadap Fluktasi Bisnis Real Estate*. Kelola. No 20/1999.
- Gujarati, Damador dan Dawn C. Porter. 2012. *Dasar - Dasar Ekometrika*. Jakarta: Erlangga
- Hasnawati. S. 2005b. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9 (2):117- 126.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Keown, Arthur j dan John Martin et al. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jilid 1. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT Indeks.