

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

*Diajukan sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



OLEH:

RURY SETIANI
13502/2009

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2013**

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

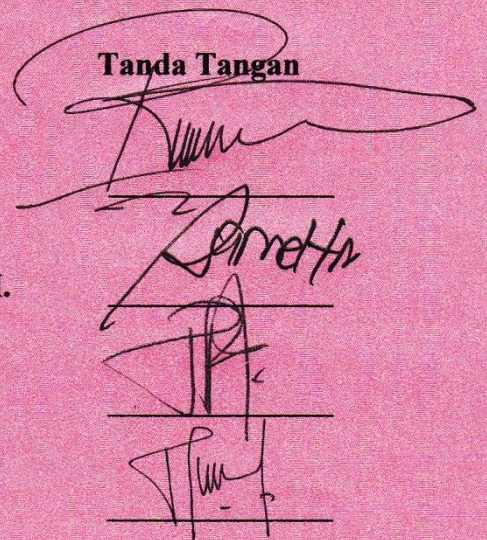
Nama : Rury Setiani
BP/NIM : 2009/13502
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2013

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama
1.	Ketua	Rosyeni Rasyid, SE, ME.
2.	Sekretaris	Ramel Yanuarta, SE, M.S.M.
3.	Anggota	Rahmiati, SE, M.Sc
4.	Anggota	Firman, SE, M.Sc

Tanda Tangan

The image shows four handwritten signatures, each written over a horizontal line. The signatures are in black ink and appear to be cursive or semi-cursive. The first signature is the largest and most prominent, followed by the second, third, and fourth signatures which are progressively smaller and more compact.

ABSTRAK

Rury Setiani, 2009/13502 : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2010

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui 1) pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2) pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan, 3) pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan teknik dokumentasi, sedangkan sumber data diperoleh dari laporan keuangan sektor otomotif yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan tingkat suku bunga yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel 9 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi panel dengan menggunakan program Eviews6

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa: 1) keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,3464). 2) keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,0493). 3) tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,0015)

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan pada penulis, sehingga penulis telah dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak menerima bantuan, dorongan motivasi dan do’a. Sehingga pada kesempatan ini, penulis dengan segala kerendahan hati menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril maupun materil khususnya kepada:

1. Ibu Rosyeni Rasyid, SE, ME selaku pembimbing I, dan Bapak Ramel Yanuarta RE, SE, MSM selaku Pembimbing II dengan penuh kesabaran memberikan ilmu, pengarahan, masukan serta waktu bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Rahmiati, SE, M.Sc selaku penguji I sekaligus sekretaris prodi Manajemen, dan Bapak Firman, SE, M.Sc selaku penguji II yang memberikan saran, masukan dan kritikan untuk membuat skripsi ini menjadi lebih baik.

3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan sekaligus selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan motivasi selama proses perkuliahan penulis.
5. Bapak Hendra Mianto, A.Md selaku staf tata usaha Program Studi Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
6. Bapak dan Ibu staf perpustakaan pusat dan perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan sumber bacaan.
7. Bapak dan Ibu staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan yang telah membantu di bidang administrasi.
8. Teristimewa penulis ucapkan pada kedua Orang Tua (Bapak Erwin dan Ibu Yasmiyetti) yang tidak pernah bosan memberikan doa beserta dukungan moril, materil, motivasi dan arahan demi terwujudnya cita-cita penulis.
9. Rekan-rekan seperjuangan Manajemen 2009 yang masih berjuang menyelesaikan skripsi (tetap semangat ya teman-teman...), serta rekan-rekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan motivasi dan membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan, petunjuk, arahan dan kerja sama yang diberikan tidak sia-sia di kemudian hari dan semoga Allah SWT memberikan

imbalan yang berlipat ganda. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sebuah kesempurnaan baik segi materi maupun teknik penulisan. Masih banyak hal-hal yang harus dibenahi dan untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini.

Padang, Februari 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	14
1. Nilai Perusahaan	14
a. Manfaat Nilai Perusahaan	14
b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	16
c. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan	19
2. Keputusan Investasi	22
a. Pengertian Investasi	22
b. Tujuan Investasi	23
c. Definisi keputusan Investasi	24
d. Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan	25
3. Keputusan Pendanaan	25
a. Pengertian Keputusan pendanaan	25

b. Jenis Modal pendanaan	26
c. Pilihan Pendanaan	27
d. Indikator Kebijakan Pendanaan	29
e. Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan	30
4. Tingkat Suku Bunga	31
a. Definisi Tingkat Suku Bunga	31
b. Hubungan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	31
B. Penelitian Terdahulu	32
C. Kerangka Konseptual	34
D. Hipotesis	36

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	37
B. Objek Penelitian	37
C. Populasi dan Sampel	37
D. Jenis dan Sumber Data	39
E. Teknik Pengumpulan Data	39
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	40
G. Teknik Analisis Data	42
1. Analisis Deskriptif	42
2. Analisis Induktif	42
a. Regresi Data Panel	42
1) Pendekatan <i>Common Effect/Non Effect</i>	43
2) Pendekatan Efek Tetap (<i>Fixed Effect Model</i>)	44
3) Pendekatan Efek Random (<i>Random Effect Model</i>)	45
b. Pemilihan Model Regresi Panel	45
1) <i>Chow-test</i> atau <i>Likelyhood test</i>	45
2) <i>Hausman Test</i>	46
c. Uji Asumsi Model	46
1) Uji Normalitas	46
2) Uji Heterokedastisitas	46

3) Uji Autokorelasi	47
d. <i>Goodness Of Fittest</i> (R^2)	49
e. Pengujian Hipotesis	49

BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	51
1. Pasar Modal di Indonesia	51
2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	52
B. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	58
1. Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>)	58
2. Keputusan Investasi (<i>Total Asset Growth</i>)	60
3. Keputusan Pendanaan (<i>Debt To Equity Ratio</i>)	61
4. Tingkat Suku Bunga	63
C. Analisis Regresi Panel	63
1. Pemilihan Model Regresi Panel	63
a. <i>Chow-Test (Likelihood Ratio Test)</i>	63
b. <i>Hausman Test</i>	64
2. Uji Asumsi Model	65
a. Uji Normalitas	65
3. Model Regresi Panel	66
4. <i>Goodness Of Fittest</i> (R^2)	72
5. Pengujian Hipotesis	73
D. Pembahasan	75
1. Pengaruh Keputusan Investasi (<i>Total Asset Growth</i>) Terhadap Nilai perusahaan (<i>Price Book Value</i>) pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	75
2. Pengaruh Keputusan Pendanaan (<i>Debt To Equity Ratio</i>) Terhadap Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI	77
3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI	78

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	81
B. Saran	81

DAFTAR PUSTAKA	83
-----------------------	----

LAMPIRAN

DARTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Perkembangan PBV Beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI (2007-2010)	3
Tabel 2 Perkembangan Pertumbuhan Aset Beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI (2007-2010)	5
Tabel 3 Perkembangan DER Beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI (2007-2010)	7
Tabel 4 Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI	9
Tabel 5 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 6 Sampel Penelitian	38
Tabel 7 Nilai Dubin Watson	48
Tabel 8 Perkembangan PBV Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2010	59
Tabel 9 Perkembangan TAG Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2010	60
Tabel 10 Perkembangan DER Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2010	62
Tabel 11 Perkembangan Tingkat Suku Bunga Tahun 2004-2010	63
Tabel 12 Hasil Uji <i>Chow-test</i>	64
Tabel 13 Hasil Uji <i>Hausman</i>	64
Tabel 14 Hasil Estimasi Regresi Panel dengan <i>Model Random Effect</i>	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Kerangka Konseptual	36
Gambar 2 Uji Normalitas Test	

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
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 Suku Bunga pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2010	85
Lampiran 2 Uji Normalitas Sebelum Data di log kan	87
Lampiran 3 Model Regresi <i>Common Effect</i>	88
Lampiran 4 Model Regresi <i>Fixed Effect</i>	89
Lampiran 5 Uji <i>Likelyhood test</i> atau Uji <i>Chow-test</i>	90
Lampiran 6 Model Regresi <i>Ramdom Effect</i>	91
Lampiran 7 Uji <i>Hausman Test</i>	92

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan atau laba serta mengoptimalkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Umi (2008) mengatakan bahwa kemakmuran para pemegang saham dapat dilihat dari maksimum nilai perusahaan. Dengan demikian memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham.

Sri dan Dewi (2009) mengatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Diyah dan Erman (2009) juga menyatakan bahwa harga pasar saham perusahaan merupakan suatu cerminan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Selain itu, harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral diseluruh pelaku pasar, dan bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Fahmi (2008) mengatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan dalam perusahaan. Oleh karena itu, dapat

disimpulkan bahwa semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya.

Nilai perusahaan yang baik umumnya mempunyai PBV di atas satu yang artinya harga saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya (Fitri, 2010). Tapi, 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. Dan hal ini terjadi pada industri otomotif yang sedang mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dibandingkan dengan industri-industri manufaktur lainnya.

Industri otomotif merupakan kumpulan dari beberapa perusahaan yang melakukan kegiatan desain, pengembangan, manufaktur, *marketing* dan penjualan kendaraan bermotor. Industri otomotif merupakan salah satu industri yang paling berpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara. Berkat pertumbuhan perekonomian yang sangat pesat, Indonesia merupakan tempat produksi yang menjanjikan bagi produsen otomotif. Dengan integrasi ASEAN, Indonesia diprediksi akan terus mengalami pertumbuhan di sektor otomotif. Saat krisis global pada tahun 2008 industri otomotif dan komponennya tumbuh positif di saat beberapa industri manufaktur melambat. Pasar Otomotif domestik tahun 2008 menunjukkan peningkatan yang cukup berarti dibandingkan tahun 2007. Penjualan domestik tahun 2008 tumbuh sekitar 40% dibandingkan dengan tahun 2007. Dengan kondisi di atas dapat dikatakan bahwa industri otomotif akan terus

mengalami pertumbuhan dan hal ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada sektor otomotif yang nantinya hal ini diharapkan akan terus meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut disajikan data perkembangan nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui rasio PBV beberapa perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010

Tabel 1 Perkembangan Nilai Perusahaan Beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI (2007-2010)

Nama Perusahaan	PBV (x)			
	2007	2008	2009	2010
PT Astra Otoparts	1,13	1,02	1,38	2,79
PT Astra Internasional	4,1	1,29	3,52	4,48
PT Indo Kordsa	0,96	0,81	0,66	1,01
PT Prima Alloy Steel Universal	0,6	0,61	0,89	0,4
PT Selamat Sempurna	1,28	1,71	2,17	2,97
Rata-rata	1,61	1,08	1,72	2,33

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat perkembangan nilai PBV beberapa perusahaan otomotif dari tahun 2007-2010 mengalami fluktuasi. Pada Tabel 1 ini terlihat bahwa tidak semua perusahaan otomotif selalu memiliki nilai PBV diatas satu. Hanya beberapa perusahaan yang selalu memiliki nilai PBV di atas satu diantaranya adalah PT Astra Otoparts, PT Astra Internasioanal, dan PT Selamat Sempurna. Hal ini berarti hanya tiga perusahaan inilah yang dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik karena memiliki nilai PBV di atas satu. Sedangkan untuk PT Indokordsa dan PT Prima Alloy Steel Universal yang dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang kurang baik karena cenderung memiliki nilai PBV di bawah satu.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan otomotif. Faktor tersebut adalah faktor keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Suad (2008) mengatakan bahwa tujuan keputusan keuangan ini adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Selain keputusan keuangan ada faktor makro yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan. Salah satu dari faktor makro tersebut adalah tingkat suku bunga.

Yulia dkk (2012) mengatakan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diyah dan Erman (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana.

Aries (2011) menyatakan bahwa estimasi pertumbuhan aset perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Berikut disajikan data perkembangan pertumbuhan aset beberapa perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010

Tabel 2 Perkembangan Pertumbuhan Aset Beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI (2007-2010)

Nama Perusahaan	Pertumbuhan Aset (%)			
	2007	2008	2009	2010
PT AstraOtoparts	14,07	14,68	17,26	20,26
PT Astra Internasional	9,65	27,11	10,15	26,89
PT Nipres	30,84	12,79	(3,24)	7,35
PT Prima Alloy Steel Universal	(8,46)	2,28	(24,24)	(9,81)
PT Selamat Sempurna	15,82	12,01	1,28	13,32

Sumber: Indonesian Capital Market Directory dan data diolah

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa pertumbuhan aset beberapa perusahaan otomotif berfluktuasi setiap tahunnya. Tidak semua perusahaan otomotif selalu mengalami pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset yang besar terjadi pada PT Nipress pada tahun 2007 yaitu sebesar 30,84%. Hal ini artinya aset PT Nipress tumbuh sebesar 30,84% dari aset tahun sebelumnya. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan aset yang cukup besar adalah PT Prima Alloy Steel Universal pada tahun 2009. Pada tahun tersebut aset perusahaan mengalami penurunan sebesar 24,24% dari aset tahun sebelumnya. 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 Nipress. Dimana ketika Nilai Pertumbuhan aset perusahaan bertambah nilai dari rasio PBV juga bertambah dan sebaliknya.

Berdasarkan informasi di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset yang

merupakan hasil dari keputusan investasi merupakan sinyal positif bagi investor mengenai kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Yulia dkk (2012) menyatakan keputusan pendanaan yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan bila keputusan pendanaan tersebut mampu menurunkan resiko perusahaan. Suad (1997) menyatakan keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Secara umum sumber dana perusahaan ada yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti laba ditahan dan dari luar perusahaan (*external financing*) seperti hutang dan modal sendiri.

Lukas (2003) mengatakan bahwa seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan. Dengan adanya komposisi yang optimal akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Mogdiliani dan Miller menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Dengan adanya pengurangan pajak maka biaya modal perusahaan juga akan berkurang yang nantinya 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)

Untuk melihat perbandingan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan yang tepat untuk digunakan oleh perusahaan 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 otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010

Tabel 3 Perkembangan DER Beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI (2007-2010)

Nama Perusahaan	DER (x)			
	2007	2008	2009	2010
PT Astra Otoparts	0,48	0,45	0,39	0,38
PT Astra Internasional	1,17	1,21	1	1,1
PT Nipres	2,18	1,64	1,48	1,28
PT Prima Alloy Steel Universal	3,19	3,84	4,36	2,42
PT SelamatSempurna	0,66	0,63	0,8	0,96

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Tabel 3 menunjukkan bahwa DER beberapa perusahaan manufaktur dari tahun 2007-2010 berfluktuasi setiap tahunnya. Rasio DER yang paling besar terlihat pada PT Prima Alloy Steel Universal pada tahun 2009 yaitu sebesar 4,36. Hal ini berarti perusahaan pada tahun tersebut cenderung lebih banyak

menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan. Dan penggunaan hutang 4,36 kali lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Sedangkan untuk DER terkecil terlihat pada perusahaan Astra Otoparts pada tahun 2010 yaitu sebesar 0,38. Hal ini menandakan bahwa perusahaan ini cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber dana perusahaan. Jika dibandingkan dengan Tabel 1 Peningkatan dan penurunan DER diikuti dengan peningkatan dan penurunan nilai PBV. Dan hal ini terjadi pada PT Nipress dimana ketika nilai PBV naik nilai rasio DER juga naik.

Keputusan investasi dan keputusan pendanaan merupakan keputusan keuangan yang di ambil oleh seorang manajer yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua keputusan berasal dari dalam perusahaan. Tandelilin (2001) menyatakan prospek perusahaan tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan, oleh karena itu investor akan memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang nantinya berpengaruh pada nilai perusahaan.

Salah satu variabel makro atau faktor eksternal yang perlu diperhatikan adalah tingkat suku bunga. Tandelilin (2001) menyatakan tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Hal ini akan membuat investor mengurangi investasi sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Sujoko dan Ugy (2007) juga menyatakan suku bunga yang tinggi akan mengurangi minat investor untuk menginvestasikan dananya ke pasar modal dan

lebih memilih berinvestasi pada deposito sehingga aktivitas perdagangan saham akan menurun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Berikut disajikan data perkembangan tingkat suku bunga SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu satu bulan tahun 2007-2010

Tabel 4 Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI Periode 2007-2010

Bulan	Suku Bunga SBI (%)			
	2007	2008	2009	2010
Januari	9,50	8,00	9,50	6,45
Februari	9,25	7,93	8,74	6,41
Maret	9,00	7,96	8,21	6,27
April	9,00	7,99	7,59	6,20
Mai	8,75	8,31	7,25	6,30
Juni	8,50	8,73	6,95	6,93
Juli	8,25	9,23	6,71	6,99
Agustus	8,25	9,28	6,58	6,97
September	8,25	9,71	6,48	6,79
Oktober	8,25	10,98	6,49	6,37
November	8,25	11,24	6,67	6,77
Desember	8,00	10,83	6,46	6,67
Rata-rata	8,60	9,18	7,30	6,59

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

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga SBI selalu mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Tingkat suku bunga juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana ketika tingkat suku bunga tinggi harga saham akan mengalami penurunan yang akhirnya juga akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada tahun 2008 ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan dari 8,60 menjadi 9,18 nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui rasio PBV justru mengalami penurunan yaitu dari 1,61 menjadi 1,08. Hal serupa juga terjadi pada tahun 2009 dan 2010. Pada tahun tersebut nilai PBV mengalami peningkatan tapi hal ini berbeda dengan

tingkat suku bunga karena pada tahun tersebut tingkat suku bunga justru mengalami penurunan.

Nilai perusahaan ini merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer itu telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Dan jika seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan maka dibutuhkan lah seorang manajer yang mampu untuk mengambil keputusan keuangan yang tepat. Keputusan keuangan tersebut terdiri dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Selain keputusan keuangan ada salah satu faktor makro yang juga perlu diperhatikan seorang manajer. Faktor makro tersebut adalah tingkat suku bunga. Karena begitu pentingnya nilai perusahaan beserta faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya maka oleh sebab itu penulis tertarik melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Harga saham yang berubah ubah mengakibatkan nilai perusahaan tidak selalu dalam kondisi yang baik.
2. Peningkatan aset akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan
3. Terlalu banyak hutang yang melebihi suatu batas optimal maka dapat memperbesar kemungkinan terjadinya kebangkrutan.
4. Penambahan hutang dapat mengurangi pajak perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan
5. Tingkat suku bunga tinggi akan menurunkan harga saham yang akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah di atas peneliti lebih terfokus pada keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan sebagai faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain faktor internal, faktor eksternal juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar. Disini penulis hanya meneliti salah satu faktor saja yaitu tingkat suku bunga. Karena adanya keterbatasan yang ada pada penulis, maka penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2000-2010.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis

Untuk menambah pengetahuan mengenai nilai perusahaan dan faktor faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi pengembangan ilmu

Terfokus pada ilmu manajemen keuangan mengenai pembuatan keputusan dari manajemen keuangan yang dibagi dalam keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Bagi Investor

Sebagai pertimbangan untuk keputusan berinvestasi pada perusahaan otomotif.

4. Bagi perusahaan yang diteliti

Dengan mengetahui bagaimana pengaruh dari pembuatan keputusan manajemen keuangan yang dapat dibagi menjadi keputusan investasi dan keputusan pendanaan serta faktor eksternal seperti tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan, maka bisa menjadi informasi bagi perusahaan dalam menentukan pengambilan keputusan keuangan yang baik dan unggul dan bisa membawa perusahaan selangkah di depan para pesaing mereka.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. 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.

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

6) 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.

7) Untuk keputusan akuisisi

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

8) 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

Aries (2011:158) menyatakan nilai perusahaan atau yang dikenal dengan *value to firm* merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi. Dimensi itu adalah :

1) Variabel arus kas bersih

Variabel arus kas bersih menunjukkan kinerja manajemen atas keputusan investasi yang telah dibuatnya. Semakin tepat keputusan investasi manajer, maka proses investasi akan menciptakan peningkatan nilai aset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan akan turut meningkat.

2) Variabel pertumbuhan

Variabel ini tidak hanya dipengaruhi oleh efektivitas keputusan investasi semata, tetapi juga keputusan fungsi manajerial lainnya seperti manajemen pemasaran (yang terlihat pada penjualan), manajemen produksi (terlihat pada akun harga pokok penjualan), serta manajemen keuangan (terlihat pada kinerja laba rugi secara umum. Selanjutnya, melalui pemahaman tersebut penilai juga akan dapat mempelajari variabel-variabel yang masih beroperasi secara tidak efisien sehingga dapat menyusun rencana strategis dalam memberdayakan unit-unit atau aktivitas-aktivitas tersebut.

3) Variabel biaya modal

Dimensi ini menggambarkan efektivitas kinerja pendanaan yang telah dilakukan manajer. Dalam konteks ini pembiayaan tidak lagi dipandang sebagai struktur modal semata atau sumber dana apa yang akan digunakan, namun lebih pada sumber dana apa yang layak dipilih agar dapat meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin kecil biaya modal yang tercipta maka secara otomatis akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk meminimalkan biaya modal perusahaan harus bisa mengambil keputusan yang tepat mengenai keputusan pendanaan. Pendanaan yang banyak digunakan oleh perusahaan adalah hutang. Jika perusahaan bisa tepat dalam menentukan jumlah hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan maka dapat meminimalkan biaya modal sehingga 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 :

$$PER = Price / EPS$$

$$\text{Dimana} \quad PER = Price \text{ Earnings Ratio}$$

$$EPS = \text{Laba Bersih Per saham}$$

$$Price = \text{Harga Saham diperdagangkan di Bursa}$$

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 pasar 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 :

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

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 Investasi

a. Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2001:3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Dari pengertian yang dikemukakan di atas dapat diartikan bahwa seorang investor membeli sejumlah saham pada saat sekarang ini dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang berupa kenaikan harga saham dari saham yang dimilikinya sekarang.

Investasi akan berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin, atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) yang

merupakan investasi yang umum dilakukan oleh seorang investor. Sebagian investor ada yang lebih berani untuk menerima resiko, biasanya aktivitas investasi yang mereka lakukan lebih mencakup pada aset finansial yang lebih rill seperti *warrant*, *option*, dan *futures* maupun ekuitas internasional. Dan kegiatan investasi ini bisa dilakukan oleh investor individual ataupun investor institusional.

b. Tujuan Investasi

Pada dasarnya, seseorang melakukan investasi itu adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Sedangkan secara luasnya tujuan dilakukannya investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor yang diukur melalui penjumlahan pendapatan yang dilakukan saat ini ditambah dengan nilai sekarang pendapatan masa yang akan datang.

Menurut Tandelilin (2001:4) alasan atau tujuan seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang
- 2) Mengurangi tekanan inflasi
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak

Berdasarkan tujuan di atas dapat dijelaskan bahwa seorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana untuk meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bisa mempertahankan pendapatannya pada saat sekarang ini sehingga tidak berkurang di waktu yang akan datang. Orang yang melakukan investasi dengan pemilikan perusahaan ataupun dengan objek lain, orang itu akan dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan yang dimilikinya dengan adanya pengaruh inflasi. Di beberapa negara di dunia banyak yang

mendorong masyarakatnya untuk berinvestasi melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu.

c. Definisi Keputusan Investasi

Menurut Diyah dan Erman (2009)

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

Aris (2001:109) mengatakan bahwa estimasi pertumbuhan perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi. Jika manajemen berhasil menciptakan keputusan investasi dengan tepat maka aset yang dimiliki akan menghasilkan kinerja yang optimal. Sebaliknya jika manajemen kurang dapat menentukan keputusan investasinya dengan tepat, niscaya investasi itu hanya sekedar langkah inefisiensi. Dan indikator yang digunakan untuk mengidentifikasi efektivitas keputusan ini adalah pertumbuhan perusahaan. Burhanuddin (2009:86) menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan mengembangkan usahanya selama satu tahun yang tercermin dalam besarnya perkembangan total aktiva perusahaan pada laporan keuangan akhir tahun. Variabel ini dinyatakan dalam persentase perubahan aktiva pada neraca akhir tahun atau dikenal dengan pertumbuhan aset/*Total Asset Growth* (TAG).

$$TAG = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1} \times 100\%$$

d. Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Aries (2011:109) mengatakan manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian Tendi Haruman (2007:15) menemukan bahwa investasi yang tinggi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. sinyal tersebut akan dianggap sebagai good news yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Keputusan Pendanaan

a. Pengertian Keputusan Pendanaan

Umi (2008:34) menyatakan Keputusan Pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan.

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? Ataukah 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 ataukah 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 dibagi menjadi:

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 et al (2007) menjelaskan ada dua teori pilihan pendanaan yaitu:

1) Teori Trade-Off

Brealey et al (2007:18) 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. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas.

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:

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

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)

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

- 2) *Debt to Asset Ratio*

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

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

$$LTDER = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 4) *Market Debt Equity Ratio* (MDER)

$$MDER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan}}$$

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 MM 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*.

4. Tingkat Suku Bunga

a. Defenisi Tingkat Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2000:64-65) dalam Sri (2009) mengatakan bahwa tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran sumber daya yang penting digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Sedangkan fungsi tingkat suku bunga pada suatu perekonomian adalah

- 1) Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individe, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana
- 2) Sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung (investasi) pada sektor-sektor ekonomi
- 3) Sebagai alat moneter dalam rangka mengandalkan penawaran dan permintaan yang beredar dalam suatu perekonomian
- 4) Sebagai alat kontrol inflasi

b. Hubungan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Tandelilin (2001:213) menyatakan bahwa tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan beban bunga ini nantinya akan berdampak pada berkurangnya laba yang akan di

hasilkan perusahaan. Dengan berkurangnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan membuat aliran kas yang dimiliki perusahaan pun akan ikut berkurang. Dengan berkurangnya aliran kas yang diterima perusahaan maka aliran kas yang akan diterima investor akan berkurang dan hal ini akan membuat investor untuk tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga akan mengakibatkan harga saham turun hingga akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Ronni (2012:3) dalam penelitiannya mengatakan bahwa kenaikan tingkat suku bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Masyarakat tidak mau beresiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Dan perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, dan ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun.

B. Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan terkait dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan terangkum dalam tabel di bawah ini:

Tabel 5 Penelitian terdahulu

No	Peneliti dan Metode Penelitian	Sampel	Independen Variabel	Dependen Variabel	Hasil
1	Lihan dan Bandi (2010) Regresi Berganda	Perusahaan yang terdaftar di BEI pada ta	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	Nilai perusahaan	1. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Mokhamat dan Denica (2010) Regresi	Perusahaan di Bursa Indonesia yang termasuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII)	Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	Nilai perusahaan	1. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan
3	Sri (2005) <i>Structural Equation Modeling</i> SEM	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 manufakturya ng terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2000-2004	Kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen	Nilai perusahaan	1. Kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber : Berbagai jurnal

C. Kerangka Konseptual

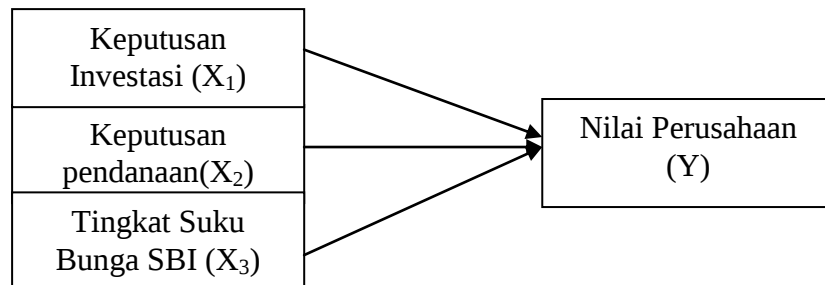
Nilai perusahaan tercermin dari semua informasi tentang harga saham yang ada di masyarakat. Nilai perusahaan akan diukur melalui cerminan harga saham. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengidentifikasikan kemakmuran 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.

Untuk membuat nilai perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa depan, manajemen keuangan bertugas untuk mengambil dua keputusan keuangan yaitu yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi merupakan keputusan untuk menanamkan sejumlah dana pada saat sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan adanya keputusan yang baik dari seorang manajer keuangan diharapkan adanya estimasi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Estimasi pertumbuhan ini 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 yang merupakan hasil dari keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan

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

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 tingkat suku bunga. Ketika tingkat suku bunga mengalami kenaikan orang akan lebih memilih untuk berinvestasi pada tabungan atau deposito dengan risiko rendah dibandingkan berinvestasi pada saham yang mempunyai risiko tinggi. Hal ini akan membuat harga saham mengalami penurunan yang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan tingkat suku bunga yang tinggi akan menurunkan harga saham yang akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

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



Gambar 1 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 investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
- H2: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
- H3: Tingkat Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini melihat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005 sampai dengan 2010. 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 Investasi yang diproksikan dengan Total Asset Growth (TAG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
3. Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan otomotif 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 otomotif 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 suku bunga yang ada di Indonesia. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang tinggi akan membuat investor lebih tertarik berinvestasi pada deposito yang dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan dan yang nantinya akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.
3. Dalam penelitian ini periode pengamatan hanya 7 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 investasi, keputusan pendanaan, 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 : PPM
- Brealey, A. Richard, Myers, Stewart C. & Marcus, Alan J. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga
- Brigham Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Tesis. Denpasar : Universitas Udayana
- Diyah Pujiati dan Erman Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura Volume 12 no 1 Hal 71-86*
- Doddy Ariefianto. 2012. *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta : Erlangga
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE
- Fahmi Poernamawatie. 2008. Pengaruh Price Book Value Ratio (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Gajayana Volume 5 no 2 Hal 105-118*
- Fitri Mega Mulianti. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan*. Tesis. Semarang : Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta : Erlangga
- Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*
- Lukas Setia Atmaja. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi revisi*. Yogyakarta : Andi
- Nur Indrianto dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi*. Yogyakarta : BPFE