ISSN-P 2407-2184

Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY)
Volume I, No. 1, Desember 2014, h. 52-58

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Masri Erma Wijaya, S.E., M.Si., Ak., CA
Dosen STIE Rahmaniyah Sekayu

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.Penelitian dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012.Penelitian dilakukan terhadap 21 perusahaan yang aktif, mempublikasikan laporan keuangan lima tahun berturut dan memiliki pertumbuhan aset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan.Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan nilai perusahaan

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham & Gapensi: 1996). Nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang.Harga saham yang tinggi cendrung menjadikan nilai perusahaan juga tinggi.Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan peningkatan laba pemegang saham.Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui keputusan investasi.Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan.Fama (1978) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi penting, karena melalui kegiatan investasi modal contohnya, akan menambah sumber daya bagi perusahaan. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham (Arieska dan Gunawan: 2011). Keputusan investasi selain berimbas pada sumberdaya juga berimbas pada pembiayaannya.

Sumber pembiayaan untuk meng-implementasikan keputusan investasidapat diperoleh dari internal atau eksternal perusahaan yang selanjutnya dikenal dengan sumber pendanaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari utang atau modal sendiri.Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Kebijakan utang yang akan diambil perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya.

Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana bagi perusahaan. Di sisi lain penambahan utang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar utang, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Demikian juga risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan

harus berhati-hati dalam menentukan keputusan pendanaan karena peningkatan penggunaan utang dapat menurunkan nilai perusahaannya.

Disisi lain, manajemen keuangan perusahaan selalu berupaya untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono:2009).

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Keputusan Investasi

Keputusan Investasi menurut Wijaya, *et.al*.(2010) adalah "komposisi antara aset yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang". Menurut Efni, *et. al*, (2012), keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, yang mana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana.

Dari dua pengertian keputusan investasi di atas, dapat dinyatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan dengan pilihan investasi dimasa akan datang. Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Brealey, Myers, dan Marcus, 2008:4). Keputusan investasi dimaksud dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang juga dikenal dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan membantu dalam mengidentifikasikan proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam tiap proyek.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

Menurut Myers dalam Wijaya,*et.al*. (2010), PER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

PER = *Price earning ratio*

EPS = *Earning per share*

2.2 Keputusan Pendanaan

Kebijakan pendanaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipengaruhi oleh para pemilik/ pemegang saham.

Keputusan pendanaan merujuk pada Riyanto (2001:10) memiliki pengertian yaitu keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan/penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan struktur modal yang optimal. Fungsi penentuan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat–syarat paling menguntungkan.

Manajer keuangan harus mempertimbangkan sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi yang berbeda. Keputusan pendanaan yang diterapkan perusahaan akan tercemin pada keputusan struktur modal perusahaan karena struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Dengan demikian, faktor– faktor yang

memengaruhi struktur modal dapat digunakan sebagai acuan dalam menetapkan keputusan pendanaan.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008:6), keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama kedua manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana perusahaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati:2005) bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor plus tingkat bunga tetap.

Keputusan pendanaan menurut Wijaya,*et.al*. (2010) adalah: "keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan". Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati:2005).

Keputusan pendanaan dapat dinyatakan sebuah keputusan menyangkut komposisi struktur keuangan perusahaan guna membiayai kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas. Merujuk pada Hasnawati (2005), DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio*

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Lindenberg dan Ross (1981), suatu konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai return dari setiap investasi inkremental. Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menentukan proksi dari nilai perusahaan adalah *Ratio q* (*Tobin's q)*, yang dikembangkan oleh James Tobin (1967).*Tobin's q* ditentukan sebagai rasio nilai pasar dari aset dengan nilai buku dari aset tersebut.

Beberapa peneliti diantaranya: Kowalewski, *et.al*. (2007), Dharmapala dan Khanna (2008), menggunakan *Tobin's q* sebagai proksi dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan *Tobin's q*, alasannya bahwa rasio ini merupakan konsep yang berharga untuk mengukur kemakmuran pemilik, karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai return dari setiap satuan uang untuk tambahan (inkremental) investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Fama (1978), nilai suatu perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya di pasar. Harga pasar dari saham perusahaan terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan

dan harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

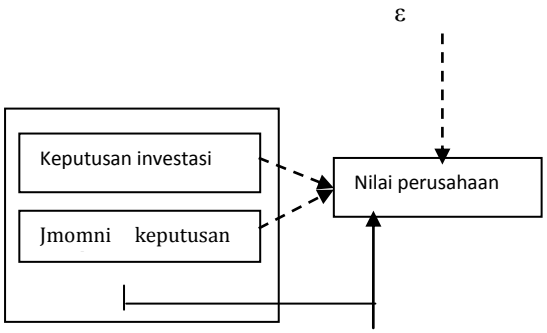
Calon pemegang saham juga akan melihat kinerja manajemen perusahaan tersebut. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.Peluang-peluang investasi terbentuk dari tanggapan investor mengenai nilai perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan persahaan di masa yang akan datang.

Penelitian sehubungan dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, antara lain: Afzal dan Rohman (2012), Wijaya,*et.al.* (2010). Penelitian-penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan manufaktur sedangkan pada penelitian ini dilakukan untuk perusahaan pertambangan. Sektor pertambangan tidak saja berperan besar dalam perekonomian nasional namun juga telah menjadi pemasok bagi kebutuhan dunia seperti timah, tembaga, nikel, emas dan batubara.

Masulis dalam Wijaya, *et al,* (2010) melakukan penelitian mengenai keputusan pendanaan dan menemukan bahwa terdapat kenaikan *abnormal returns* sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi utang, sebaliknya terdapat penurunan *abnormal returns* pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi utang. Pihak luar mengartikan peningkatan utang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston, 2011).

2.4 Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran pada penelitian ini merujuk pada beberapa teori terkait dan hasil-hasil penelitian sebelumnya dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Rerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, dapat dijelaskan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2) memengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (Y) baik secara simultan maupun secara parsial.

2.5 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 = keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan

H2 = keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H3 = keputusan pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

III. METODA PENELITIAN

Penelitian dilakukan terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Dengan beberapa kriteria yang ada, jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 21 perusahaan yang aktif, mempublikasikan laporan keuangan lima tahun berturut dan memiliki pertumbuhan aset.Data diperoleh melalui www.idx.co.id. Model regresi berganda dalam penelitian ini:

$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \varepsilon$

Teknik analisis data menggunakan *sofwareStatistical Program and Service Solution* (SPSS) Versi 17. Teknik analisis data yang dilakukan: uji kualitas data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

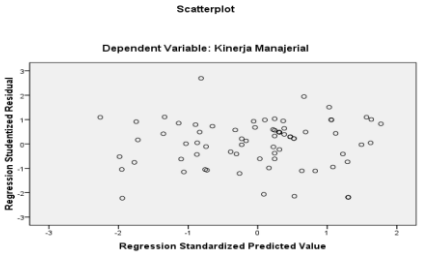
4.1 Kualitas data

Data variabel independen untuk PER dan DER serta nilai perusahaan (variabel dependen) memiliki angka probabilitas (asym.sig) masing-masing yaitu 0,786%, 0,421, dan 0,071% yang berarti variabel-variabel independen dan variabel dependen > 5%, dan memiliki distribusi yang normal.

4.2 Uji asumsi klasik

Uji Durbin Watson (uji-DW) dilakukan untuk mengetahui model yang digunakan bebas dari autokorelasi diantara variabel-variabel yang diamati. Merujuk pada Sujianto (2009:80), hasil uji DW dengan jumlah data (n =105) dari 21 perusahaan selama lima tahun < dari nilai tabel dengan sig.5% yang berarti bebas dari autokorelasi.

Nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih kecil dari 0.10 dan nilai *Variance Inflaction Factor* (VIF) juga tidak melebihi dari 10.Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan cara melihat grafik *scatterplot*. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* berikut:



Gambar 2 *Scatterplot*

4.3 Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dengan konstanta -0,316 dan nilai koefisien regresinya yaitu 0,317 untuk *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai koefisien 0,098. Dengan demikian model persamaan regresi berganda dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = -0{,}316 + 0{,}317}\ X_1 \mathbf{+ 0{,}098}\ X_2$$

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi (PER) dan Keputusan Pendanaan (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dengan bantuan software SPSS versi 17.0 menunjukkan keputusan investasi (PER) dan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan F_{hitung} > dari F_{tabel} (4,280 > 3,07) dan Sig.F 0,005<0,050. Artinya secara simultan keputusan investasi dan keputusan pendanaan memberi pengaruh positif yang berarti bagi perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

4.4.2 Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi (PER) menunjukkan hasil berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai t_{hitung} > dari t_{tabel} (3,07 > 2,0012) dengan Sig.F 0,002 < 0,050. Artinya variabel independen yaitu keputusan investasi pada perusahaan pertambangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi jumlah investasi perusahaan akan mengakibatkan laba perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya laba, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) terhadap Nilai Perusahaan

DeAngelo dan Masulis (1980), menyatakan bahwa apabila pendanaan didanai melalui utang, maka peningkatan nilai peusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak dan memberikan manfaat bagi pemegang saham. Apabila peningkatan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka risiko keuangan perusahaan semakin kecil.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan alat bantu SPSS versi 17.0 menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai t_{tabel}< t_{hitung} (0,906 < 2,0012) dengan Sig.F 0,007<0,050.Artinya, variabel independen yaitu keputusan pendanaan pada perusahaan pertambangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan dengan menggunakan utang, maka akan mengakibatkan nilai perusahaan semakin menurun. Pada penelitian ini perusahaan pertambangan melakukan pendanaan dengan menggunakan utang dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Kenyataan ini tidak sejalan dengan temuan Afzal dan Rohman (2012) bahwa "bila keputusan pendanaan naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Keputusan pendanaan yang baik adalah melakukan pendanaan dengan menggunakan ekuitas yang lebih banyak dibanding menggunakan pendanaan melalui utang, sehingga laba yang diperoleh akan semakin besar".

V. SIMPULAN DAN SARAN

Hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan variabel independen yaitu keputusan investasi (PER) dan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi perusahaan melakukan investasi, melakukan pendanaan dengan ekuitas sendiri dapat menghasilkan laba secara maksimal, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil uji parsial menunjukkan keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang diberikan, pihak manajemen perusahaan sebaiknya lebih menyeimbangkan antara pendanaan dengan peminjaman modal (utang). Hal ini sangat berarti bagi perusahaan dalam mengontrol kinerja keuangannya sehingga perusahaan selalu berada pada tingkat efisiensi

yang dapat menghasilkan laba maksimal. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan para investor yang ingin menanamkan modalnya ke perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat mengembangkan variabel penelitian sehingga hasil penelitian lebih tergeneralisasi sehubungan dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal Accounting*.Vol 1, Nomor 2, hal. 09.

Arieska, Metha dan Barbara Gunawan.2011." Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.*Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1, Mei 2011: 13-23.

Brigham, E.F. dan Gapenski, Louis C. 1996. *Intermediate Finance Management* (5 Th ed.). Harbor Drive: The Dryden Press.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel f. 2011.*Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.

Brealey, R.A, Myers, S.C, Marcus, A.J. 2008.*Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta : Penerbit Erlangga.

Dharmapala, Dhammika dan Vikramaditya Khanna, (2008),"Corporate Governance, Enforcement, And Firm Value: Evidence From India". *Working Paper Series*, No. 08-005, Univercity of Michigan Law &Economics,3rd Annual Conference on Empirical Legal Studies Papers.

DeAngelo, H. dan Masulis, R. (1980).Optimal capital structure under corporate and personal taxation.*Journal of Financial Economics*. March: 3-29.

Efni, Yulia, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu. 2012. "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10, No. 1, pp. 128-141.

Fama, Eugene F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*.Vol. 68. No.3. pg. 272-284.

Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Mulitivariate dengan Program SPSS*.Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmono.2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis.* Jakarta: Bumi Aksara.

Hasnawati,S. 2005."Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta.*JAAI* 9 (2): 117-126.

Kowalewski, Oskar, Ivan Stetsyuk, Oleksandr Talavera. 2007. "Corporate Governance and Dividend Policy in Poland".*Working Paper*.www.ssrn.com.

Lindenberg E.B and S.A.Ross. 1981. "Tobin's q Ratio and Industrial Organization". *Journal of Business, January*, pp.1-32.

Sujianto, Agus Eko. 2009. *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0*. Jakarta:PT Prestas Pustaka Karya.

Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, pp. 1-25.

Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi, dan Anas Wibawa. 2010. "Pengaruh Faktor Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Seminar Nasional Akuntansi 13*, Purwokerto, pp. 1-21.