

***ANALYSIS OF EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, DECISIONS OF FUNDING, DIVIDEND POLICY AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP OF AUTOMOTIVE SECTOR COMPANY VALUE PERIOD 2007-2012***

**Fista Angela**  
**Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran**

***ABSTRACT***

*The main objective of the company is to increase the value of the company. High corporate value can increase prosperity for our shareholders, so the shareholders will invest capital to the company. The value of the company is very important for the company because the company's value indicates how well the company's performance.*

*The value of the company can be influenced by investment decisions, financing decisions, dividend policy and institutional ownership. The purpose of this study was to analyze the influence investment decisions, financing decisions, dividend policy and institutional ownership on firm value automotive sector companies listed on the Stock Exchange for 2007-2012.*

*This study uses the investment decisions, financing decisions, dividend policy and institutional ownership as an independent variable and the value of the company as the dependent variable. The sampling technique is purposive sampling. The sample used is the automotive sector companies listed on the Stock Exchange which publishes an annual report during the observation period (2007-2012). The analysis is the method of quantitative analysis, including descriptive statistical analysis, the classical assumption test, multiple linear regression, and analysis of the goodness of the model.*

*Based on test results, it is evident that partial, investment decisions, financing decisions and dividend policy has positive effect on firm value, while institutional ownership does not affect the value of the company. Based on the F-test were performed and the results of multiple linear regression analysis above it can be seen that the regression model can be used to predict the value of the company. The magnitude of the coefficient of determination shown by the Adjusted R Square value that is equal to 0.389, which means the value of the company can be explained by the independent variables of 38.9%.*

*Keywords: the value of the company, investment decisions, financing decisions, dividend policy and institutional ownership.*

## ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2007-2012.

Penelitian ini menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sector otomotif yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan (2007-2012). Analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif, meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, dan analisis kebaikan model.

Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa secara parsial, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji-F yang dilakukan dan hasil analisis regresi linier berganda di atas dapat diketahui bahwa model regresi dapat dipergunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,389, yang berarti nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 38,9%.

Kata kunci : nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional.

## 1. Pendahuluan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Oleh karena itu saat ini tujuan utama perusahaan bukanlah untuk memperoleh laba sebesar-besarnya melainkan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang baik (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham mampu dijadikan sebagai gambaran dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan tersebut. Teori sinyal mengemukakan bahwa nilai perusahaan ditunjukkan melalui sinyal berupa informasi yang akan diterima oleh investor, informasi tersebut dapat diterima melalui harga saham perusahaan, keputusan pendanaan, dan kegiatan investasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Nilai perusahaan suatu perusahaan dapat diketahui melalui harga saham perusahaan tersebut (Hasnawati, 2005). Pengukuran seberapa baik nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price book value* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku dari perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik apabila memiliki nilai PBV lebih dari satu (Ang, 1997 dalam Wahyudi, 2004).

Perusahaan dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) di bidang keuangan dipengaruhi oleh tiga keputusan yang berperan besar, yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan dalam bentuk dividen (*dividend decision*) kepada para pemegang saham (Van Horne, 1995 dalam Basalamah dan Suidiana, 2004). Keterkaitan diantara ketiganya dapat disederhanakan dengan ungkapan mengenai bagaimana mendapatkan modal dan kemudian menginvestasikannya pada produk atau jasa untuk mendapatkan hasil (*return*) yang optimal, dengan mempertimbangkan bagian yang harus dibayarkan kepada pemilik modal baik dalam bentuk dividen, bunga, atau keduanya.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh keputusan investasi. Bagi perusahaan-perusahaan *go public* nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar saham. Semakin tinggi harga pasar saham semakin tinggi nilai perusahaan serta semakin tinggi pula kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham) (Hanafi, 2003). Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat (Hanafi, 2003). Hal ini sesuai dengan penelitian Wijaya et al (2010) yang menyatakan bahwa keputusan

investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hal ini berbeda dengan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu kebijakan yang mempengaruhi *price book value* adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan (Hasnawati, 2005). Penggunaan hutang sebagai pembiayaan kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat hutang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Selain itu, penggunaan hutang mampu menarik pemegang saham untuk melakukan kontrol yang lebih ketat dibandingkan perusahaan memperoleh pendanaan melalui penerbitan saham baru (Rahmawati, 2012). Selain keuntungan yang diperoleh dari penggunaan hutang terdapat pula resiko didalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, antara lain terdapat resiko gagal bayar yang terkandung didalamnya dan beban yang ditanggung oleh perusahaan akan bertambah dengan adanya beban bunga. Oleh karena itu penggunaan hutang harus dikelola dengan baik oleh manajer (Mulianti, 2010). Penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Mandagi (2012) yang mengatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. *Agency problem* sering timbul dalam hal penentuan kebijakan dividen. Manajemen sering menginginkan laba ditahan untuk kebutuhan ekspansi, sementara pemegang saham ingin agar laba dibagikan dalam bentuk dividen. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Barnea dan Rubin, 2005). Teori ini sesuai dengan penelitian Wongso (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian Mandagi (2012) memiliki hasil berbeda dimana kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang menjadi acuan utama adalah penelitian Wijaya (2010) yang meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan hasil keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Wijaya (2010) adalah adanya penambahan *variable bebas* dengan menambahkan struktur kepemilikan yang diproksi dari kepemilikan institusional. Perbedaan lain adalah periode penelitian ini

memperbarui penelitian Wijaya (2010) yang mengambil periode 2006-2009, maka penelitian ini mengambil periode 2007-2012. Selain itu pada penelitian ini menggunakan perusahaan otomotif sebagai obyek penelitiannya.

Berdasarkan latar belakang diatas dan adanya perbedaan hasil penelitian dari penelitian terdahulu, peneliti berniat untuk meneliti fenomena yang terjadi dalam perusahaan – perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2007 - 2012. Alasan pemilihan perusahaan otomotif karena demand dari kendaraan seperti mobil, motor, dan jenis transportasi lainnya terus bertumbuh sehingga sector otomotif saat ini merupakan sector yang mengalami perkembangan cukup besar.

Berdasarkan uraian diatas dan adanya ketidak konsistenan di antara penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan dalam penelitian yang berjudul **“ANALISA PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF PERIODE 2007-2012”**.

## **2. Telaah Pustaka**

### ***Agency Theory***

Teori keagenan menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976 dalam Indriyani, 2009). Teori keagenan menurut Eisenhardt (1989) dalam Wardhani (2006) terdiri dari *positive agency* dan *principal-agent research*. *Positive agency theory* memfokuskan pembahasan mengenai hubungan antara pihak agen dengan principal. *Principal agent research* membahas mengenai semua hubungan atau konflik kepentingan antara satu pihak dengan pihak lainnya dimana pihak yang satu tidak melaksanakan instruksi atau perintah pihak kedua.

### ***Signalling Theory***

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan return yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan perusahaan (Ahmad, 2004:17). Prinsip *signaling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal.

Tingkat *asymmetric information* ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah (Pramastuti, 2007). Oleh sebab itu, faktor keadaan dan posisi perusahaan harus dimasukkan ke dalam tahapan berupa siklus hidup perusahaan, sehingga dengan lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan, pengguna laporan keuangan dapat menentukan informasi akuntansi yang selayaknya dipakai.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor penilaian atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Wahyudi, 2004). Menurut Wahyudi (2004), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Prawestri (2005), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan (Husnan, 2004). Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Husnan, 2004).

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Menurut (Van Horne, 1998, dalam Fara dan Wirjolukito, 2004) keputusan investasi adalah menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut, serta tingkat risiko usaha.

Menurut Fabozzi (2004), keputusan investasi adalah investor memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Dari definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah menentukan keseluruhan jumlah aktiva bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva perusahaan.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan akan tercermin pada sisi pasiva apabila kita hanya memperhatikan dana yang tertanam dalam waktu yang lama, maka perbandingan tersebut disebut struktur modal. apabila diperhatikan baik dana jangka pendek maupun dana jangka panjang, perbandingan tersebut disebut sebagai struktur financial. Keputusan pendanaan mempengaruhi kedua stuktur tersebut.

Menurut Husnan (2004) keputusan pendanaan adalah keputusan tentang penggunaan hutang ataukah modal sendiri akan memberi dampak yang sama bagi kemakuran pemilik perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller dalam Haruman (2008) keputusan pendanaan adalah perusahaan menggunakan adanya kelangsungan operasinya dan pertumbuhannya dimasa akan datang. salah satunya kepentingan yang harus dilakukan manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Harjito (2003), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Pengertian kebijakan dividen menurut Sartono (2001) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Ahmad (2004) kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

### **Kepemilikan Institusional**

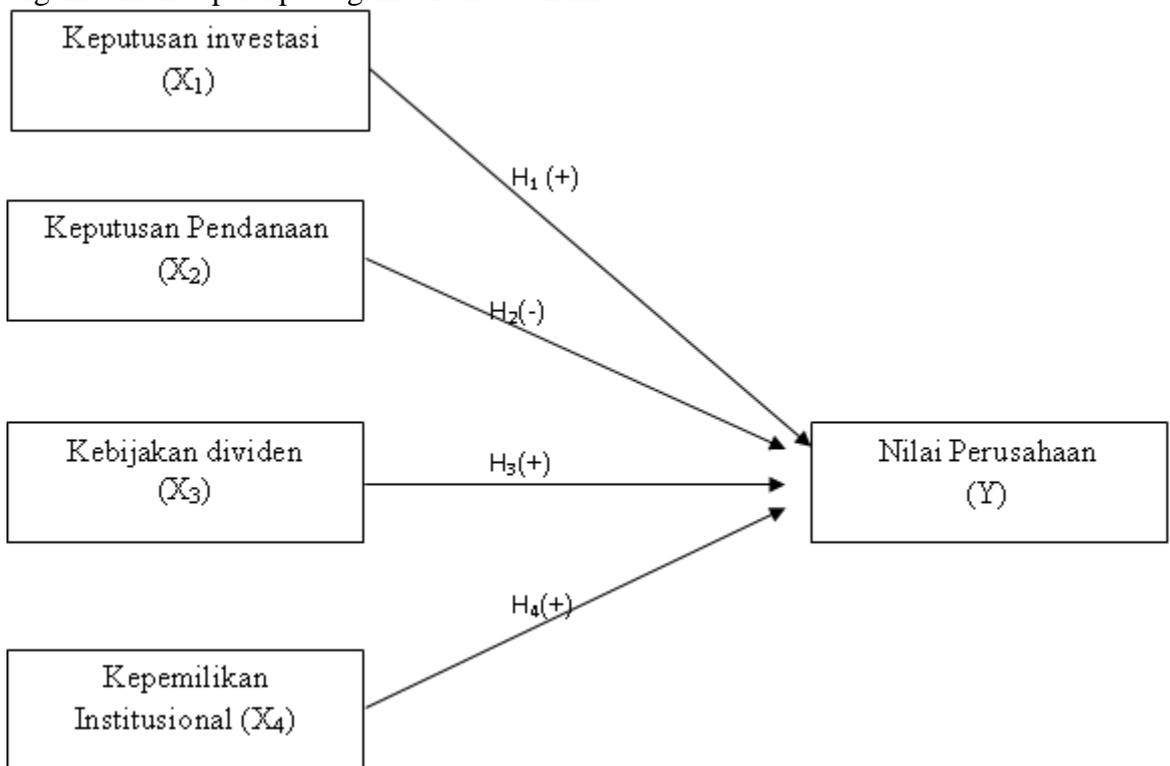
Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Kepemilikan institusional sebagai penyelesaian yang paling benar sebab kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting pada perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih efisien (Sheiler dan Vishny dalam Barnae dan Rubin, 2005). Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai sejumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (Listyani, 2003). Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, maka pengawasan yang dilaksanakan oleh pemilik akan semakin efektif sebab manajemen akan semakin berhati – hati (Sujoko dan Soebiantoro,

2007) sebab pihak manajemen akan bekerja untuk pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

### Kerangka Pemikiran

Dari uraian pemikiran tersebut diatas dapat diperjelas secara skematis digambarkan seperti pada gambar dibawah ini:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Penelitian**

### Hipotesis Penelitian

#### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan. Teori ini sesuai dengan penelitian Wijaya et al (2010), Mandagi (2012), Efni (2011), Setiawan (2009), dan Darminto (2008) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Audit Delay***

Setiap perusahaan menginginkan adanya kelangsungan operasinya dan pertumbuhan dimasa akan datang. Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manager (keuangan) dalam kaitanya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan stuktur modal, Pendanaan yang diambil perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Stuktur modal perusahaan merupakan komposisi modal internal dan eksternal. Apabila sumber pendanaan internal tidak mencukupi perusahaan akan mengambil sumber pendanaan dari luar yaitu hutang apabila perusahaan memiliki hutang maka akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Sehingga keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>2</sub> : Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Harjito (2003) kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Teori ini sesuai dengan penelitian Wongso (2012), Endraswati (2009), Darminto (2008) dan Wijaya et al (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian Mandagi (2012), Wahyudi dan Pawestri (2006), Efni (2011) dan Setiawan (2009) memiliki hasil berbeda dimana kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan *monitoring agent* yang memiliki peranan dapat memberikan pengawasan kepada pihak manajerial melalui pengawasan yang terfokus kepada proporsi kepemilikan masing-masing lembaga pada suatu perusahaan (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan yang terfokus mampu memberikan pengendalian bagi manajer untuk memberikan kinerja yang baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan karena kepemilikan institusional berbeda dengan kepemilikan saham minoritas (Sheiler dan Vishy dalam Barnae dan Rubin, 2005). Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening, 2009).

**H<sub>4</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### 3. Metode Penelitian

#### Definisi Operasional Variabel

##### Keputusan Investasi ( $X_1$ )

Keputusan investasi adalah keputusan tentang bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. (Fabozzi, 2004).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksi melalui *Return on Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2009), proksi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dengan modal yang dimilikinya yang terefleksi dalam harga saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

##### Keputusan Pendanaan ( $X_2$ )

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang penggunaan hutang ataukah modal sendiri yang akan memberi dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan (Husnan, 2004).

Keputusan pendanaan (KP) ini dalam penelitian ini diproksi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Brigham dan Houston (2001, dalam Wijaya, Bandi dan Wibawa, 2010), rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

##### Kebijakan Dividen ( $X_3$ )

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito, 2003).

Kebijakan dividen (KB) dalam penelitian ini diproksi melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Brigham dan Gapenski (1996, dalam Wijaya, Bandi dan Wibawa, 2010), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

$$DPR = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

##### Kepemilikan Institusional ( $X_4$ )

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai sejumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (Listyani, 2003).

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai sejumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (Listyani, 2003).

$$IOWN = \frac{\text{Saham Yang dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham}} \times 100\%$$

##### Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual (Wahyudi, 2004).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksi melalui *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2001, dalam Wijaya, Bandi dan Wibawa,

2010), PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{BV}$$

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, selama tahun 2007-2012 yaitu 404 perusahaan.

Sampel adalah sejumlah individu yang merupakan perwakilan dari populasi (Ferdinand, 2006). Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2006). Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel terdaftar di BEI dalam sector otomotif yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan (2007-2012).
2. Perusahaan sampel memiliki data keuangan yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka dari data BEI dapat diambil perusahaan sejumlah 17 perusahaan sampel. Sedangkan data keuangan yang digunakan adalah 17 perusahaan x 6 tahun = 102 data keuangan.

### **Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu yang diperoleh melalui data historis. Menurut Sugiyono (2007), data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber data berupa pencatatan data historis yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2007-2012. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara menelusuri yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder.

### **Metode Analisis Data**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean*, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

#### **Uji Asumsi Klasik**

Untuk meyakinkan bahwa persamaan garis regresi yang diperoleh adalah linier dan dapat dipergunakan (valid) untuk mencari peramalan, maka akan dilakukan pengujian asumsi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan normalitas.

### Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

Y = Variabel dependen (nilai perusahaan)

a = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4$  = Koefisien garis regresi

$X_1, X_2, X_3, X_4$  = Variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional)

e = error / variabel pengganggu

### Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

### Uji Ketepatan model (Uji Statistik F)

Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## 3. Hasil dan Pembahasan

### Hasil Analisis Regresi

Proses pengolahan data dengan menggunakan alat bantu IBM SPSS 19 menghasilkan hasil sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

Variabel	Coefficients
ROE	0.236
DER	0.186
DPR	0.582
IOWN	0.042

$$Y = 0,236X_1 + 0,186X_2 + 0,582X_3 + 0,042X_4$$

## **Hasil Uji t**

### **Uji Hipotesis Pengaruh ROE terhadap PBV**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk ROE adalah 2,878 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,005 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap PBV dapat diterima.

### **Uji Hipotesis Pengaruh DER terhadap PBV**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk DER adalah 2,177 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,032 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh positif antara DER terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap PBV ditolak.

### **Uji Hipotesis Pengaruh DPR terhadap PBV**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk DPR adalah 7,015 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan DPR berpengaruh positif terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan DPR berpengaruh positif terhadap PBV diterima.

### **Uji Hipotesis Pengaruh IOWN terhadap PBV**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk IOWN adalah 0,489 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,626 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara IOWN terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan IOWN berpengaruh positif terhadap PBV dapat ditolak.

### **Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)**

Hasil pengujian model menunjukkan nilai F hitung sebesar 16,146 dengan hasil signifikasinya sebesar 0,000, sedangkan *degree of freedom* pada angka 4 dan 101 dalam tabel, F tabel diperoleh nilai sebesar 2,46 sehingga F hitung sebesar  $16,146 > \text{nilai F tabel} = 2,46$ , dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa ROE, DER, DPR dan IOWN secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV atau model regresi dapat dipergunakan untuk memprediksi PBV.

### **Analisis Koefisien Determinasi**

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dari model diperoleh sebesar 0,389, hal ini berarti bahwa variasi PBV mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 38,9%. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### **4. Pembahasan**

Berdasarkan dari hasil pengujian regresi linier berganda, menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama – sama, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan atau model regresi dapat dipergunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dengan dibantu program IBM SPSS 19 menunjukkan bahwa, faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah kebijakan dividen. Hal itu dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,582 yang lebih besar bila dibandingkan dengan variabel lainnya. Sedangkan variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kepemilikan Institusional mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 38,9%.

#### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan uji t yang telah dilakukan, maka secara parsial menunjukkan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 1 diterima. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wijaya et al (2010), Mandagi (2012), Efni (2011), Setiawan (2009), dan Darminto (2008) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan uji t yang telah dilakukan, maka secara parsial menunjukkan terdapat pengaruh positif antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 2 ditolak. Keputusan pendanaan merupakan suatu indicator mengenai rasio hutang perusahaan. Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manager (keuangan) dalam kaitanya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan stuktur modal. Namun pada penelitian ini, pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan positif, berarti investor menilai bahwa perusahaan dapat menggunakan hutang-hutangnya dengan baik untuk kemudian dapat menghasilkan profit bagi perusahaannya. Ini karena banyak perusahaan kesulitan dalam hal permodalan, sehingga mengandalkan hutang untuk menjalankan operasional perusahaannya. Dengan manajemen hutang yang baik, maka perusahaan dinilai akan dapat meningkatkan profitnya serta nilai perusahaannya. Investor dalam hal ini bukan memperhatikan pada seberapa besar hutang perusahaan, namun lebih memperhatikan bagaimana perusahaan mampu secara efektif menggunakan hutang-hutangnya secara efektif dalam operasional perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Hasil ini

sesuai dengan penelitian Wijaya et al (2010), menyatakan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan uji t yang telah dilakukan, maka secara parsial menunjukkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 3 diterima. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang cukup dan teratur dianggap sebagai perusahaan yang besar dan memiliki keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sehingga dapat dikatakan semakin besar *dividen payout ratio* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wongso (2012), Endraswati (2009), Darminto (2008) dan Wijaya et al (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan uji t yang telah dilakukan, maka secara parsial menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Struktur kepemilikan yang diwakili oleh kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak. Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan *monitoring agent* yang memiliki peranan dapat memberikan pengawasan kepada pihak manajerial melalui pengawasan yang terfokus kepada proporsi kepemilikan masing-masing lembaga pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional dipandang tidak terlalu menentukan nilai perusahaan oleh investor, hal ini dapat terjadi karena investor menilai bahwa kepemilikan institusional hanya bersifat memback up dari perusahaan tersebut dan tidak terlalu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan yang akan langsung berhubungan dengan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wongso (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **5. Penutup**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 1 diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wijaya et al (2010), Mandagi (2012), Efni (2011), Setiawan (2009), dan Darminto (2008) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 2 ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wijaya et al

(2010), menyatakan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 3 diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wongso (2012), Endraswati (2009), Darminto (2008) dan Wijaya et al (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wongso (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa, faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Kebijakan Dividen. Hal itu dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,582 yang lebih besar bila dibandingkan dengan variabel lainnya.
6. Berdasarkan *Adjusted R Square* terlihat bahwa besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,389, hal ini berarti bahwa variasi Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 38,9%, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### **Saran**

Atas dasar kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penilaian perusahaan hendaknya mempertimbangkan kinerja perusahaan tersebut dengan mencari informasi tentang Struktur kepemilikan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan tersebut.
2. Penilaian perusahaan tersebut hendaknya juga mempertimbangkan kondisi ekonomi secara global maupun nasional.
3. Manajemen perusahaan perlu memperhatikan struktur modal dari perusahaan, hutang piutang dan juga biaya operasional, karena keputusan pendanaan itu diperhatikan secara mendetail oleh investor dan pengamat secara keseluruhan.
4. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan gambaran kepada investor tentang bagaimana melihat nilai perusahaan. Dengan melihat nilai hasil keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, diharapkan investor mampu membandingkan variabel apa saja yang mampu menghasilkan keuntungan perusahaan. dengan demikian investor akan memiliki informasi yang relevan yang dapat digunakan sebagai dasar dalam membuat keputusan yang tepat dalam menginvestasikan dananya

### **DAFTAR PUSTAKA**

Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar – Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta. Jakarta

- Basalamah dan I Putu Suidiana. 2004. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Saham : Studi Kasus Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2003*. Jurnal Keuangan Publik Vol. 2 No 1 September : 89-108.
- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. BPFE, Yogyakarta.
- Barnae, Amir dan Amir Rubin, 2005. *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders*.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2011. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta
- Darminto. 2008. *Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*. ISSN:1693-5241.
- Efni, Yulia. 2011. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen : Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. ISSN:1693-5241.
- Endraswati, Hikmah. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel moderating Pada Perusahaan di BEI*.
- Fabozzi, Frank J. 2004. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta
- Faizal. 2004. *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*. Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Fara D, Ch dan Wirjolukito, Aruna. 2004. *Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEJ*. Jurnal Manajemen, Vol. 1, No. 1, Mei:43-60.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 2. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama, UPP STIE YKPN, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh. 2003. *Analisis Laporan keuangan*, Penerbit UPP AMK YKPN, Yogyakarta.

- Harjito, Agus. 2003. *Manajemen Keuangan*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Haruman, Tendi. 2008. *Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Finance and Banking Journal, Vol. 10, No. 2, Desember 2008.
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. Journal Accounting and Auditing Indonesia Vol. 27. No. 2:117-126.
- Husnan, Suad. 2004. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Indriani, A. 2009. *Analisis Pengaruh Current Ratio, Sales Growth, Return On Asset, Retained Earning dan Size Terhadap Debt To Equity Ratio*.
- Indriyo, Gitosudarmono. 2001. *Pengantar Bisnis*. Edisi Kedua. Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Karinaputri, Nanda. 2012. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Listyani, Theresia Tyas. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional (Studi pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek di Jakarta)*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 15, No. 4.
- Mandagi, Samuel Edwin Allein. 2011. *Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010*.
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Munawir. 2001. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty, Yogyakarta.
- Mutiya, Ayu. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2011*.

- Pramastuti, Suluh. 2007. *Analisis Kebijakan Dividend: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham*. Surabaya. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan 1:1-17.
- Rahmawati, Apriliana. 2012. *Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, Cetakan Kelima*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Setiawan, Stevanus Adree Cipto. 2009. *Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis, Vol. 9, No. 1, Januari 2009:38-54.
- Simamora, Henry. 2000, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat
- Skousen, Fred et al. 2004. *Intermediate Accounting*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesembilan. Bandung : CV Alfabeta
- Sujoko, dan Ugy Soebantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saha, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efak Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, No.1, Maret 2007.
- Syamsudin, Lukman. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Tarjo. 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital*. Simposium Nasioanal Akuntansi XI. Pontianak.
- Wahidawati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, h. 1-16
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. 2005. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9.KAKPM 17.

- Wahyudi, Sugeng. 2004. *Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Startegik)*, Jurnal Bisnis Strategi, Vol 13/Juli.
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Makalah SNA IX.
- Wening, Kartikawati. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi dan Anas Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto 2010.
- Wongso, Amanda. 2012. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*.