

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, GROWTH OPPORTUNITY, FIRM SIZE, DAN CAPITAL STRUCTURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017

THE INFLUENCE OF AN INVESTMENT DECISION, GROWTH OPPORTUNITY, FIRM SIZE, AND CAPITAL STRUCTURE ON THE COMPANY DURING MANUFACTURING COMPANIES WHO REGISTERED AT THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE THE PERIOD 2013-2017

Oleh: Farah Adiba Okama Putri Ramadhona

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

farahadiba1998@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *firm size*, *growth opportunity*, *debt on asset ratio* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh jumlah 74 perusahaan dengan data observasi sebanyak 362 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *firm size* (yang diproksikan dengan *log size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* terhadap *nilai perusahaan* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *debt on assets ratio* terhadap *nilai perusahaan* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Keputusan Investasi (yang diproksikan dengan *IOS*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *ios, firm size, growth opportunity, debt on assets ratio, nilai perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to test the influence of , capital structure , growth opportunity , the firm principle size , italy had pledged to convert on assets and ratio on the perceived value of the company .The object of this research is several manufacturing companies who listed at the indonesian stock exchange a period of 2013-2017 .The sampling method of purposive method was used in the study , and obtained the number of 74 company with as many as 362 observation data company .Data analysis was conducted using linear regression and the worship of idols .Based on the analysis conducted the results showed that it has some positive effects of many of the significant impact on and value of enterprise , growth opportunity on the perceived value of companies have had a positive

impact and insignificant on the perceived value of the company .While the firm principle size on the perceived value of companies have had a positive impact and insignificant on the perceived value of the company and an investment decision that ios diprosikan with, positive and significant on the perceived value of the company .

Keyword: *ios, firm size, growth opportunity, debt on assets ratio, the firm value*

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya Hermuningsih, Sri(2013). Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan

harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan *return* (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan. dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental. Para investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (*return*) saham, keputusan membeli atau menjual saham R, Dzurroh (2017). Karena Nilai Perusahaan dapat diukur dengan harga saham dengan syarat perusahaan terkait harus listed di Bursa Efek Indonesia (BEI). Siti dkk (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas. R, Siti dkk (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas dipengaruhi nilai perusahaan .Mereka menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan

investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas menemukan hubungan yang positif antara nilai perusahaan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas setelah mengendalikan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan mereka. Pelaporan kondisi keuangan yang baik ini tentu tidak sertamerta dapat dilakukan tanpa melalui kinerja yang baik dari semua lini perusahaan (Bukhari, 2012). Peningkatan pada nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh sistem kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan semakin membaik maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari sudut bagaimana perusahaan menghadapi pangsa pasar diluar dan juga dapat dilihat dari bagaimana perusahaan menciptakan hubungan yang saling menguntungkan baik padaperusahaan lain atau kepada para konsumen. Hal ini dapat dilihat ketika kebutuhan konsumen dan kebutuhan perusahaan lain dapat terpenuhi. Jika sudah ada kerjasama yang baik maka perusahaan dan konsumen tersebut akan semakin tertarik

untuk menciptakan hubungan yang baik. Selanjutnya akan menarik pada perusahaan lainnya untuk bekerja sama. Namun, apabila suatu perusahaan kinerja keuangan perusahaannya memburuk, itu dapat dilihat dari semakin sedikitnya konsumen dan para investor bekerja sama dengan perusahaan. Baik atau buruknya kinerja perusahaan juga berimbas pada nilai perusahaan. Keputusan-keputusan yang dilakukan manajer keuangan akan merubah sistem kinerja keuangan perusahaan karena akan membawa perusahaan, apakah semakin baik ataukah akan semakin memburuk perusahaan. Hal itu akan menjadi pekerjaan setiap hari bagi manajer keuangan perusahaan untuk mengolah perusahaannya. Sehingga nilai perusahaan akan berada di kondisi yang lebih baik. Fenomena penelitian yang ada berdasarkan berita www.liputan6.com yang dirilis beritanya pada 20 februari 2018 tentang pertumbuhan perusahaan manufaktur guna genjot perekonomian RI (Republik Indonesia) yang bisa dikatakan bahwa industri [manufaktur](http://www.liputan6.com) menjadi kunci meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Industri manufaktur memiliki dampak besar karena mendukung ekspor sehingga dapat memperkuat ekonomi. Terdapat satu fenomena lagi yang mendasari penelitian ini berdasarkan berita www.ekbis.sindonews.com yang dirilis beritanya pada 3 maret 2018

mengatakan bahwa sektor manufaktur mengalami indeks tertinggi dalam 20 bulan terakhir, hal ini membuktikan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia sedang tumbuh dan berkembang dengan pesat.

KAJIAN TEORI

Nilai perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham, adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Fakhrudin dan Sopian, 2001). Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*, yang merupakan tingkat kepercayaan pasar pada prospek perusahaan ke depan Soliha dan Taswan, (2002). Pada kenyataannya, tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Menurut Keown et al. (2004) terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain, Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan. Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis.

Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Variabel Dependen

A. Nilai Perusahaan

Tandelilin (2010) dalam bukunya yang berjudul *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, menyebutkan beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, salah satu diantaranya yaitu nilai pasar. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar bursa yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Suffahdan Riduwan, 2016). PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

1. Variabel Independen

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan dana yang dialokasikan pada aset produktif baik berupa *aset real* maupun *financial* untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010). *Investment Opportunity Set* (IOS) kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa mendatang dengan *return* sebagai hasil dari keputusan investasi (Myers dalam Hasnawati, 2005). Menurut Hutchinson

dan Gul (2004) ada beberapa proksi yang dapat digunakan untuk mengukur IOS karena IOS tidak dapat diukur secara langsung. Terdapat tiga proksi yang digunakan untuk mengukur IOS yaitu sebagai berikut:

1. Market to Book Value Asset (MBVA)

Market to Book Value Asset didasari bahwa prospek perusahaan dimasa mendatang tercermin dari harga saham, pasar menilai perusahaan tumbuh lebih besar dari nilai bukunya. Rasio MBVA dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVA = \frac{(total\ aset - total\ ekuitas) + (\sum\ saham\ yang\ beredar)}{total\ aktiva}$$

2. Market to Book Value Equity (MBVE)

Market to Book Value Equity mencerminkan bahwa pasar menilai dari investasi perusahaan dimasa mendatang dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Rasio MBVE dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVE = \frac{jumlah\ saham\ yang\ beredar \times\ harga\ penutupan}{total\ ekuitas}$$

3. Ratio of property, plant, and equipment to firm value (PPMVA)

Rasio dari aset tetap dengan nilai pasar dari perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PPMVA = \frac{property, plant, and\ equipment}{nilai\ pasar\ perusahaan + kewajiban\ tidak\ lancar}$$

Dari ketiga proksi variabel diatas, selanjutnya di *composite* dengan menggunakan analisis faktor agar menjadi satu variabel yaitu

Investment Opportunity Set (IOS).

b. Growth Opportunity

Untuk mencari growth opportunity dengan menggunakan perhitungan aset tahun sekarang dikurangi aset tahun lalu dan dibagi dengan aset tahun sekarang, diukur menggunakan pertumbuhan aset maupun pertumbuhan penjualan. Disini akan menggunakan pertumbuhan aset yang dapat dihitung menggunakan :

$$Growth = \frac{Aset\ Sekarang - Aset\ Lalu}{Aset\ Sekarang}$$

c. Size

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar, sedang atau kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \text{Log Natural (Ln) of Sales}$$

d. Capital Structure

Leverage merupakan rasio yang mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Suffahdan Riduwan, 2016). *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, yaitu membandingkan total hutang perusahaan dengan total aset perusahaan. DAR dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{total\ hutang}{total\ aktiva}$$

KERANGKA PIKIR

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi merupakan salah satu aspek yang dinilai dalam perusahaan. Keputusan Investasi yang tinggi pada suatu perusahaan dapat diartikan sebagai banyak orang yang menanam dananya diperusahaan tersebut sehingga harga yang didapat dari perusahaan semakin meningkat, demikian juga ketika perusahaan meningkat dan kuat nilai perusahaan maka akan memberikan signal kepada pihak eksternal bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik. Demikian juga sebaliknya, sesuai dengan *Signalling* maka dalam penelitian sebelumnya menghasilkan Chairun,Reineka (2013) terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan.maka dapat diterjemahkan bahwa ketika keputusan investasi meningkat nilai perusahaan akan naik nilainya yang dilihat dari harga saham.

H₁: Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity merupakan pada kesempatan pertumbuhannya perusahaan dilihat dari tingkat pertumbuhan aset, ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang kuat dengan pendanaan internal maupun dengan hutang . Dan sebaliknya jika penjualan

perusahaan tidak baik dalam artian stagnan atau bahkan turun maka perusahaan biasanya akan mencari sumber pendanaan melalui surat berharga atau hutang yang menandakan bahwa perusahaan tidak kuat dalam nilai perusahaannya hal ini bisa terjadi dikarenakan diasumsikan bahwa perusahaan ynag memiliki peluang pertumbuhan yang bagus akan memberikan signal kepada para investor yang diyakini dengan asumsi bertambah pada pertumbuhan yang dimiliki perusahaan sehingga dengan kata lain perusahaan memiliki perosppek baik dikedepannya dapat memnambah produksi pada perusahaan misalnya.Dari penelitian terdahulu R, Mehrdad, dkk (2012) menghasilkan positive dan signifikan dengan pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan.

H₂: Growth Opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3.Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan

Firm Size merupakan ukuran sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari log total penjualan. Ketika Firm Size perusahaan tinggi penjualan yang miliki perusahaan juga semakin meningkat. Mengapa hal ini terjadi, dikarenakan penjualan yang meningkat diasumsikan dengan hutang yang meningkat dan memiliki kepercayaan yang diperoleh dari kreditur untuk meminjam hutang

kepada perusahaan tersebut. Ketika penjualan perusahaan meningkat maka perusahaan kuat dalam sumber pendanaan perusahaan dan memiliki nilai perusahaan kuat dikarenakan para investor akan menankan modalnya diperusahaan terkait dengan asumsi bahwa hutang memberikan efek yang positif bagi kepercayaan dan kemauan investor untuk berinvestasi serta perusahaan dapat mencapai sekala ekonomis. Pada penilitian sebelumnya Asif Assam and Dr. Bilal (2016) menyebutkan positive signifikan pengaruh firm size dengan nilai perusahaan.

H₃ : Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gambaran kondisi sebuah perusahaan, jika dilihat bahwa struktur modal sebuah perusahaan banyak menggunakan dana internal atau bisa mengcover hutang dengan asset yang mereka miliki maka perusahaan itu akan memiliki nilai perusahaan yang baik. sesuai dengan *Signalling* akan diartikan signal positif bagi para investor maka dengan itu dapat disebutkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

H₄: Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *panel* dalam bentuk data sekunder. Basuki (2017), berpendapat bahwa data *panel* merupakan data yang diperoleh dalam satu waktu. Menurut Indriantoro dan Sutopo (2002), data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau didapatkan dan dicatat oleh pihak lain (tidak langsung). Data sekunder disini berupa laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur tahun 2013-2017 yang telah dipublikasikan dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan Sahamok.com. Teknik pengambilan sampel yang kami lakukan ialah menggunakan teknik *purpose sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria kriteria tertentu.

POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Teknik pengumpulan data yang kita gunakan pada penelitian kali ini adalah data sekunder dan data dokumenter. Menurut Suffah dan Riduwan (2016) data dokumenter adalah data yang cara mencarinya untuk dikumpulkan dengan cara mencari data yang diperlukan dan mengumpulkan data data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi dimana peneliti mengumpulkan data yang sesuai dan bersangkutan dengan

variabel penelitian yang diujikan secara sistematis sesuai dengan tahun penelitian dari berbagai sumber yang terkait, sumber pengumpulan data berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alamat *website* www.idx.co.id, jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah. Data yang dikumpulkan adalah data penjualan, total asset, *dar* dan *ios*. Teknik pengambilan sampel yang kami lakukan ialah menggunakan teknik *purpose sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria kriteria tertentu. Berikut beberapa cara pengambilan sampling yang dilakukan :

- a. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2017
- b. Perusahaan Manufaktur yang listed di bursa efek indonesia satu tahun sebelum tahun penelitian.
- c. Perusahaan Manufaktur yang menggunakan kurs rupiah dalam laporan keuangannya.
- d. Perusahaan Manufaktur yang melaporkan laporan keuangan pada bulan desember.
- e. Perusahaan Manufaktur periode 2013 - 2017 yang digunakan penelitian adalah dengan menggunakan IOS, Kesempatan Pertumbuhan, Log Penjualan, DAR dan PBV.

Metode dan Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang kita gunakan pada penelitian kali ini adalah data sekunder dan data dokumenter. Menurut Suffah dan Riduwan (2016) data dokumenter adalah data yang cara mencarinya untuk dikumpulkan dengan cara mencari data yang diperlukan dan mengumpulkan data data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi dimana peneliti mengumpulkan data yang sesuai dan bersangkutan dengan variabel penelitian yang diujikan secara sistematis sesuai dengan tahun penelitian dari berbagai sumber yang terkait, sumber pengumpulan data berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alamat *website* www.idx.co.id, jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah. Data yang dikumpulkan adalah data penjualan, total asset, *dar* dan *ios*.

Analisis Faktor

Pada analisis faktor, variasi dibentuk dengan tujuan untuk memaksimalkan daya prediksi dan memaksimalkan penjelasan variasi dari semua variabel set, bukan memprediksi variabel terikat. Analisis faktor merupakan sebuah teknik yang digunakan untuk mencari faktor-faktor yang mampu menjelaskan hubungan atau korelasi antara berbagai indikator independen yang diobservasi.

Khusus untuk analisis faktor, sejumlah asumsi berikut harus dipenuhi (Santoso, 2006: 13):

1. Korelasi antarvariabel Independen. Besar korelasi atau korelasi antar independen variabel harus cukup kuat, misalnya di atas 0,5.
2. Korelasi Parsial. Besar korelasi parsial, korelasi antar dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain, justru harus kecil. Pada SPSS, deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan *Anti-Image Correlation*.
3. Pengujian seluruh matriks korelasi (korelasi antar variabel), yang diukur dengan besaran *Bartlett Test of Sphericity* atau *Measure Sampling Adequacy (MSA)*. Pengujian ini mengharuskan adanya korelasi yang signifikan di antara paling sedikit beberapa variabel.
4. Pada beberapa kasus, asumsi Normalitas dari variabel-variabel atau faktor yang terjadi sebaiknya dipenuhi

Analisis Regresi Berganda

Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = b_0 + b_1CS + b_2GO + b_3FZ + b_4CS + e$$

Keterangan:

α : Konstanta

e : Koefisien error

KI: Keputusan Investasi

GO : *Growth Opportunity*

FZ : *Firm Size*

Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari uji parsial (uji statistik t), uji signifikansi simultan (uji statistik F), dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R2*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dalam bentuk data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau tidak langsung yang berupa laporan keuangan perusahaan diseluruh sektor selain sektor keuangan tahun 2010-2017 yang telah dipublikasikan dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* www.idx.co.id dan informasi saham yang berasal dari www.sahamok.com.

1. Analisis Faktor

Analisis faktor adalah suatu cara untuk meringkas (*summarize*) informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu set dimensi baru atau variate (*factor*). Dalam penelitian ini analisis faktor yang dilakukan dengan SPSS.16 digunakan untuk membentuk proksi gabungan dari ke tiga proksi, yaitu : *market to book value (MBVA)*, *market to book value of equity (MBVE)*, dan *property, plant and equipment to Firm Value (PPMVA)*. Analisis faktor yang

digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menentukan variabel *IOS*. Untuk menentukan variabel *IOS*, dilihat dari nilai *communalities* dari setiap proksi dan jumlahkan semua nilai *communalities* untuk dijadikan sebagai penyebut, lalu dihitung masing-masing setiap proksi. Setelah menghitung setiap proksi, Setelah menghitung setiap proksi dengan menggunakan nilai *communalities*, lalu jumlahkan semua proksi agar menjadi variabel *IOS* (Hutchinson dan Gul, 2004). Hasil nilai *communalities* disajikan pada tabel 4.1 :

Tabel 4.1

Analisis Faktor

Communalities		
	Initial	Extraction
MBVA	1,000	,557
MBVE	1,000	,384
PPMVA	1,000	,273

Extraction Method: Principal Component Analy

Dari tabel 4.1 diketahui bahwa nilai *communalities* untuk proksi *MBVA* sebesar 0,557 proksi *MBVE* sebesar 0.384 , dan proksi *PPMVA* sebesar 0.273. Sehingga dapat diketahui jumlah dari nilai *communalities* sebesar 1.214.

Untuk menentukan nilai variabel *IOS*, ditentukan dengan diperhitungan sebagai berikut :

$$MBVA = 0.557/1.214 \times MBVA = IOS$$

$$MBVE = 0.384/1.214 \times MBVE = IOS$$

$$PPMVA = 0.273/1.214 \times PPMVA = IOS$$

Ketiga hasil dari setiap proksi tersebut dijumlahkan agar menjadi satu variabel *IOS*.

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif data dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan proses pengumpulan data sehingga dapat menggambarkan karakter dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi data. Berikut adalah ringkasan hasil analisis statistik deskriptif dari variabel *price to book value*, *debt to asset ratio*, *investment opportunity set* dan *log size* menunjukkan bahwa variabel *price to book value* dengan sampel sebanyak 360 mempunyai nilai minimum 0.007155, nilai maksimum sebesar 28,63372, dengan nilai rata-rata 1.236903 dan standar deviasi 2.689546. Variabel *IOS* dengan sampel sebanyak 360 mempunyai nilai minimum 0.188066, nilai maksimum sebesar 10.27046, dengan nilai rata-rata 1.136296 dan standar deviasi 1.058466. Variabel *GROWTH* dengan sampel sebanyak 360 mempunyai nilai minimum -9.971462, nilai maksimum sebesar 39.29500, dengan nilai rata-rata 9.634695 dan standar deviasi 9.205528. Variabel *SIZE* dengan sampel sebanyak 360 mempunyai nilai minimum 9.122928, nilai maksimum sebesar 14.84625, dengan nilai rata-rata 12.15738 dan standar deviasi 0.918428. Variabel *DAR* dengan sampel sebanyak 360 mempunyai nilai minimum

1.095661, nilai maksimum sebesar 95.73762, dengan nilai rata-rata 41.31609 dan standar deviasi 22.31579.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan data panel dimana penelitian ini terlebih dahulu memilih metode regresi yang akan digunakan yaitu antara metode *common effect model*, *fixed effect model* atau *random effect model*. Langkah-langkah pemilihan model regresi yaitu:

1. Menguji antara *common effect model* (CEM) dengan *fixed effect model* (FEM)

Tabel 4.3

Hasil Uji CEM dengan FEM

Redundant Fixed Effect Test			
Pool: A_DATA			
Test cross-section fixed effects			
Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	3.604061	(73,284)	0.0000
Cross-section Chi-square	237.345641	73	0.0000

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

2. Menguji antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM)

Tabel 4.4

Hasil Uji FEM dengan REM

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: A_DATA			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	8.537944	4	0.0064

Berdasarkan tabel pada hasil pemilihan model regresi diatas, maka model regresi yang cocok digunakan yaitu *fixed effect model* (FEM).

4. Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi pada penelitian ini menggunakan metode *fixed effect model* (FEM) sehingga perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi:

A. Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi (Ghozali, 2011). Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Center ed VIF	Keterangan
C	NA	
IOS	1.58305	Tidak terjadi

	0	multikolinea ritas
GROW TH	1.215613	Tidak terjadi multikolinea ritas
SIZE	1.929800	Tidak terjadi multikolinea ritas
DAR	1.516673	Tidak terjadi multikolinea ritas

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0
Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya multikolinearitas karena pada tabel tersebut menunjukkan nilai *centered* VIF > 0.10 dan < 10.

B.Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnyaa (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *harvey, glejser* dan *white*. Apabila hasil pengujian menunjukkan lebih dari $\alpha=5\%$ maka tidak ada heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan uji *White* dengan transformasi St. Deviation ROE agar dapat memperbaiki masalah gejala heteroskedastisitas yang terjadi. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.404232	Prob. F(20,263)	0.9902
Obs*R-squared	8.469817	Prob. Chi-Square(20)	0.9883
Scaled explained SS	72.99728	Prob. Chi-Square(20)	0.0000

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

C.Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Cara mendeteksi autokorelasi pada penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW test). Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	1.964225
---------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan pengujian tersebut, nilai DW menunjukkan angka 1.964225 dengan jumlah $k = 5$, $n = 360$. Berdasarkan tabel DW tingkat signifikansi yaitu 5% sehingga dapat ditentukan pada tabel *Durbin-Watson* bahwa nilai DU sebesar 1.76558 dan nilai DU sebesar 1.82803. berdasarkan nilai *Durbin-Watson* maka diperoleh $DU < DW < (4-DU) = 1.82803 <$

1.964225 < 2.035775 . Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi. Uji Kualitas Instrumen dan Data Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan data panel dimana penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Berikut hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *fixed effect model*:

Tabel 4.9
Hasil Analisis FEM

Varia bel	Koefi sien	Probabi litas
C	5.9701 06	0.2074
IOS	0.9751 82	0.0000
GRO WTH	- 0.0011 64	0.8937
SIZE	0.5998 91	0.1160
DAR	0.0313 94	0.0001

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0 Berdasarkan tabel diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 5.970106 + 0.975182IOS + -0.001164GROWTH + 0.599891SIZE + 0.010589DAR + e$$

a. Nilai konstanta dalam persamaan tersebut sebesar 5.970106 yang dapat diartikan bahwa apabila, *ios*, *growth opportunity*, *size* dan *dar* dianggap konstan, maka *price to book value (PBV)* mengalami perubahan sebesar 5.970106.

b. Variabel *investment opportunity set (IOS)* memiliki koefisien regresi sebesar 0.975182 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *investment opportunity set (IOS)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar 0.975182 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *size*, *growth opportunity*, dan *dar* dalam keadaan konstan.

c. Variabel *growth opportunity (GROWTH)* memiliki koefisien regresi sebesar -0.001164 dan nilai probabilitas sebesar 0.8937 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *growth opportunity (GROWTH)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar -0.001164 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *size*, *dar* dan *ios* dalam keadaan konstan.

d. Variabel *firm size (SIZE)* memiliki koefisien regresi sebesar 0.599891 dan nilai probabilitas sebesar 0.1160 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *firm size (SIZE)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar 0.599891 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *growth opportunity*, *dar* dan *ios* dalam keadaan konstan Variabel *debt to asset ratio (DAR)* memiliki koefisien regresi sebesar 0.031394 dan nilai probabilitas sebesar 0.0001 maka dapat

diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *debt to asset ratio* (DAR) sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value* (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0.031394 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *size*, *growth opportunity*, dan *ios* dalam keadaan konstan.

C. Hasil Uji Hipotesis

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) menerangkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi (R^2). Pengukuran koefisien determinasi (R^2) yaitu dari 0 sampai 1, jika model menerangkan hasil yang mendekati 0 maka pengaruh untuk menerangkan model kecil dan jika angka koefisien determinasi (R^2) mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi:

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien
Determinasi

<i>Adjusted R-squared</i>	0.896012
---------------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.10. bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.896012 maka dapat disimpulkan bahwa dalam 0.896012 atau 89.60% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ukuran *size*, *growth*, *dar* dan *ios* sedangkan sisanya 10.40% nilai perusahaan dijelaskan oleh

variabel lain atau sebab-sebab lainnya diluar model

b. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Berikut hasil dari uji F:

Tabel 4.11
Hasil Uji F

F-statistic	31.78016
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0
Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai uji F pada variabel dependen *price to book value* (PBV), F hitung sebesar 31.78016 dengan nilai probabilitas $0.000000 < \alpha < 0.05$. Hal tersebut menggambarkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi PBV dimana variabel independen *firm size* (SIZE), *growth opportunity* (GROWTH), *debt to asset ratio* (DAR), dan *investment opportunity set* (IOS) secara bersama-sama mempengaruhi variabel *price to book value* (PBV).

Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji keterkaitan antara variabel independen secara parsial dengan variabel dependen. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka variabel independen yang diuji dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependen atau sebaliknya.

Berdasarkan tabel diatas:

1) *Investment opportunity set (IOS)* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.975182 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 12.62968 dengan nilai signifikan 0.0000. Nilai signifikan > taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan *Investment opportunity set (IOS)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keempat (\square_1) diterima.

2) *Growth opportunity (GROWTH)* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0.001164 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar -0.133786 dengan nilai signifikan 0.8973. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa *Growth opportunity (GROWTH)* berpengaruh positif (-) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua (\square_2) ditolak.

3) *Firm Size (SIZE)* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.599891 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 1.576609 dengan nilai signifikan 0.1160. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa *Firm Size (SIZE)* berpengaruh positif (+) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis pertama (\square_3) ditolak.

4) *Debt to asset ratio (DAR)* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa

nilai koefisien regresi sebesar 0.031394 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 4.100923 dengan nilai signifikan 0.0001. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa *Debt to asset ratio (DAR)* berpengaruh positif (+) signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga (\square_4) diterima.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. . Pengaruh keputusan investasi (*IOS*) terhadap nilai perusahaan
Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel keputusan investasi (*IOS*) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel keputusan investasi (*IOS*) lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.975182, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan "keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" diterima. Koefisien yang positif dan signifikansi yang positif menunjukkan bahwa keputusan investasi (*IOS*) yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi (*IOS*) yang tinggi mencerminkan perusahaan yang tumbuh memiliki variasi investasi yang baik dan menguntungkan sehingga hal tersebut dapat menjadi salah satu

hal yang diperhatikan oleh investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi yang banyak dan bervariasi tentunya memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula sehingga investor akan meningkatkan permintaan saham terhadap perusahaan dan harga saham akan meningkat yang mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat, serta dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keputusan investasi yang tinggi dapat mengembangkan perusahaannya melalui ekspansi maupun difersifikasi perusahaan sehingga investor dapat menangkap signal positif yang dikeluarkan oleh perusahaan guna memutuskan investor untuk menanamkan dananya didalam perusahaan.

2. Growth Opportunity (GROWTH) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah Growth Opportunity (GROWTH) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik *t* untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.8937 yang berarti lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel growth opportunity lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.001164,

hal ini berarti hipotesis yang menyatakan "Growth Opportunity (GROWTH) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan" ditolak. Koefisien yang negatif dan tidak signifikansi yang menunjukkan bahwa growth opportunity yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. growth opportunity yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan asset yang dimiliki perusahaan dengan tinggi berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dapat menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik dimasa mendatang. Hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga permintaan saham di pasar bursa akan meningkat yang berarti nilai perusahaan meningkat. Namun hasil penelitian yang didapat adalah investor tidak mempertimbangkan aset perusahaan untuk berinvestasi tetapi lebih mempertimbangkan peningkatan *DAR* dan serta peningkatan investasi didalam perusahaan sendiri.

3. Pengaruh firm size (SIZE) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kesatu dalam penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik *t* untuk variabel firm size (*SIZE*) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.1160 yang berarti lebih kecil dari

toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel firm size (*SIZE*) lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.599891, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan "firm size berpengaruh positive dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan" ditolak. Koefisien yang positif dan tidak signifikansi yang positif menunjukkan bahwa firm size (*SIZE*) yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. firm size (*SIZE*) yang tinggi mencerminkan perusahaan yang tumbuh memiliki tingkat penjualan yang berkembang secara optimal dan menguntungkan sehingga hal tersebut dapat menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang banyak dan bervariasi tentunya memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula sehingga investor akan meningkatkan permintaan saham terhadap perusahaan dan harga saham akan meningkat yang mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. karena perusahaan memiliki skala ekonomis dan peningkatan penjualan pada perusahaan sehingga penjualan bukan merupakan indikator investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sama seperti keputusan investasi dan *DAR*.

4 Pengaruh *leverage* (*DAR*)

terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel *leverage* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0001 yang berarti lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel *leverage* lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.031394, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan "*leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" diterima.

Koefisien yang bertanda positif dengan signifikansi positif dan signifikan berarti investor mempertimbangkan untuk melihat jumlah hutang/aset perusahaan merupakan salah satu sinyal positif dan investor lebih cenderung kepada hutang, investasi dan penjualan yang tinggi. Sehingga hutang salah satu yang dipertimbangkan investor untuk berinvestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris Pengaruh firm value, growth opportunity, dan IOS terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 362 sampel dari 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2013-2017. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hipotesis satu diterima, menunjukkan *investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hipotesis dua ditolak, menunjukkan *growth opportunity* tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hipotesis tiga ditolak, menunjukkan *firm size* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hipotesis keempat diterima, menunjukkan *capital structure* berpengaruh positive signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan pengalaman peneliti dalam melakukan penelitian ini, maka diberikan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu pertama, menambah jumlah sampel perusahaan (tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur), sehingga diharapkan memberikan hasil yang dapat digeneralisasi ke seluruh perusahaan di Indonesia. Kedua, penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah atau mengubah variabel lain yang belum terdapat pada penelitian ini. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian 2013-2017, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Asif, Ammara And Dr. Bilal Aziz. 2016. *Impact of Capital Structure on Form Value Creation Evidence from the Cement Sector of Pakistan. University of Engineering and Thechnology Lahore.*
- Astutik, Dwi. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. [https://jurnal STIE SEMARANG VOL 9 No. 1 Edisi Februari 2017 \(ISSN : 2085-5656\)32//](https://jurnal.stie.semarang.ac.id/vol9-no1-februari-2017/)
- Bathala, CT., KP.Moon.and RP. Rao. 1994. *Managerial Ownership. Debt Policy.and The Impact of Institutional Holding: An Agency Perspective.* *Financial Management.*23 (3).38-50.
- Brailsford, TJ., R. Barry., S. Oliver. and LH. Pua. 1999. *Theory and Evidence on*

- the Relationship between Ownership Structure and Capital Structure.*
<http://ssrn.com>. Diakses 10 Agustus 2009.
- Brigham, EF. and LC. Gapenski. 1990. *Intermediate Financial Management*. Florida: The Dryden Press.
- Christiawan, YJ. dan J. Tarigan. 2006. *Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan.*
<http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting>. Diakses 10 Agustus 2009.
- Chairun, Reineka. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan : Universitas Negeri Yogyakarta.*
- Coopers, DR. and PS. Schindler. 2000. *Business Research Methods*. New York: McGraw- Hill International editions.
- CNN Indonesia. 2017. *Nilai Perusahaan Apple Kembali Pecahkan Rekor .*
www.cnnindonesia.com / Diakses pada tgl 23 Maret 2018, 09:04.
- Faridah, Nur. 2016. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.*
- Ghozali, I. 2009. *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS* 17. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, Robinhot dan Agustina. 2013. *Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia.*
[https://jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01, April 2013.](https://jurnal.wiraekonomi.mikroskil.com)
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value.* University of Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Indri, Retno Hastuti. 2018. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.* Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Kadek, Ni dan I Gede Marta 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.* [https:// E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016.](https://ejournal.manajemen.unud.ac.id)
- Mahfud, N, Sutardjotui, Mukhlis Sufri and Andi Nirwana. 2017. *Determinants Of Profitability and Firm Value : Evidence From Indonesian*

- Bank. Muslim University Of Indonesia.*
- Meilinda, Putri Rahayu Widodo. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Muhammad, Alfian R. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Ngurah, AA Dharma dan Putu Vivi. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. [https:// E-Jurnal Manajemen Unud](https://E-JurnalManajemenUnud), Vol. 5, No.7, 2016: 4044 - 4070.
- Rif'atun, Dzurroh Najakh. 2017. Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- R, Mehrdad, Kamal G and Maryam Ghorbani. 2012. *Is Considering Growth Opportunities of Necessity in Determining Firm Value and Study of its Performance? The Role of Growth Opportunities in the Influence of Financial Decisions and Ownership Structure on Firm Value in Tehran Securities Exchange.* Islamic Asad University.
- R, Siti, Muhammad Tahwin dan dian Anita. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. STIE YPPI Rembang.
- Sasti Ika,dkk . 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. [https://Jurnal Akuntanika](https://JurnalAkuntanika), No. 1 , Vol. 2, Juli- Desember 2015 52//
- Sucuachi, William, and Jay Mark C. 2016. *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in Philippines.* University Of Mindanao
- <https://www.liputan6.com/tag/industri-manufaktur/> diakses 04-04-2018 pada pukul 10.53WIB
- <https://ekbis.sindonews.com/read/1286545/34/indeks-manufaktur-indonesia-tertinggi-dalam-20-bulan-1520044425> diakses pada 04-04-2018 pada pukul 10.55 WIB

