

**ANALISIS PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,
KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017)**

RIZKA NUR AFTITA PUTRI

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta 55183

rizkanurafita@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine and analyze the influence of Investment Opportunity Set, dividend policy, debt policy, institutional ownership, and firm size on firm value. Dependent variable in this research is firm value. The Independent variables in this study consist of Investment Opportunity Set as measured by IOS, dividend policy as measured by Dividend Payout Ratio (DPR), debt policy as measured by Debt to Equity Ratio (DER), institutional ownership as measured by IO, and firm size as measured by SIZE. The object of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2013-2017. The data used in this study is secondary data. The research sample was selected using purposive sampling method and obtained as many 246 samples. The analytical method used in this study uses multiple linear regression with Eviews 7 application tools. The results showed that IOS had a significant positive effect on firm value, dividend policy had a significant positive effect on firm value, debt policy had a significant positive effect on firm value, institutional ownership had no significant effect on firm value, and firm size had no significant effect on firm value.

Keywords: *Investment Opportunity Set, dividend policy, debt policy, institutional ownership, firm size, and firm value.*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham tercermin pada kenaikan harga saham yang kemudian akan memberikan sinyal positif kepada investor. Harga saham yang tinggi dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi sehingga semakin tinggi harga saham, maka akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi serta meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Menurut Amijaya *et al.*, (2016) nilai perusahaan bagi investor merupakan konsep penting karena nilai perusahaan

merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan (Taswan dalam Triyono *et al.*, 2015) akan meningkatkan pendapatan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka pendapatan para pemegang saham juga akan naik dan berdampak baik pula pada meningkatnya nilai perusahaan.

Rasio atas harga pasar terhadap nilai buku (*Price Book Value*) akan memberikan gambaran tentang bagaimana investor memandang perusahaan (Brigham dan Houston, 2010) dalam (Puspita, 2017). *Price Book Value* sendiri adalah salah satu rasio penilaian yang memiliki arti sebagai rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku (Kasmir, 2010) dalam (Puspita, 2017). Fenomena yang terjadi saat ini, Index Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan atau melemah 4,2 persen dari posisi 5.976 menjadi 5.731. Saham-saham berkapitalisasi besar merosot 5,09 persen. Investor asing menjual saham USD 157 juta atau sekitar Rp 2,37 triliun (asumsi kurs Rp 15.150 per dolar AS).

Dari beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya, masih banyak ditemukan inkonsistensi hasil dari beberapa penelitian terdahulu sehingga masih berpotensi untuk dilakukan penelitian lebih lanjut guna mendapatkan hasil yang dapat menyempurnakan penelitian terdahulu. Berdasarkan permasalahan yang muncul dari uraian fenomena dan *research gap*, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi yang diambil dari penelitian jurnal utama, Mardiastanto, *et al* (2016).

LANDASAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal (Brigham dan Houston dalam Setiyawati *et al.*, 2017) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. *Signalling Theory* (Jama'an dalam Abdillah 2014) menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Struktur modal dalam hal ini penggunaan utang (Ross dalam Hanafi, 2016) menurut *Signaling* Ross, 1977 merupakan signal yang disampaikan manajer ke pasar. Tentu saja manajer ingin memberikan sinyal yang lebih dipercaya dengan menggunakan utang lebih banyak, sebagai sinyal yang lebih dipercaya. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

Bird in the Hand Theory

Menurut Sudana (2011-2015) teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Lintner, berdasarkan *Bird in the Hand Theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. *Bird in the Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko (Gordon, *et al*) dalam (Gumanti, 2013).

Agency Theory

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang dicerminkan dengan harga saham yang tinggi, tetapi pada kenyataannya tidak jarang pula para manajer memiliki tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Karena manajer diangkat oleh para pemegang saham maka seharusnya para manajer bekerja secara totalitas atau maksimal. *Agency problem* (konflik kepentingan antar agen atau lebih) potensial terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki < 100% saham perusahaan. Dalam perusahaan perseorangan, pemilik sekaligus sebagai manajer akan selalu bertindak meminimumkan pengeluaran yang tidak diperlukan oleh perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran perusahaan dengan cerminan harga saham yang tinggi. Tetapi jika pemilik menjual sahamnya ke luar maka akan muncul *agency problem*. Di perusahaan besar *agency problem* sangat potensial terjadi kepemilikan manajemen relatif sangat kecil dibandingkan proporsi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar. Dalam kenyataannya tidak jarang para manajer malah memperbesar skala perusahaan dengan cara membeli perusahaan lain dari pada memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang dicerminkan dengan harga saham yang tinggi (Sartono, 2001).

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain oleh Myers (1977) yang memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Semakin meningkatnya *Investment Opportunity Set*, maka laba perusahaan juga akan meningkat. IOS menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan dan prospek pendapatan yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa mendatang, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor dan menjadi daya tarik bagi investor karena dengan laba perusahaan yang besar maka investor juga akan menerima keuntungan dalam jumlah besar. Dengan tingginya minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan, maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham.

Meningkatnya harga saham dan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan mampu memberikan petunjuk dan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek bagus ke depannya. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alamsyah dan Muchlas (2018) menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu:

H₁ : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2004) dalam Triyono, et al (2015) Kebijakan deviden yang optimal berusaha menetapkan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar deviden yang dibagikan kepada investor. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Dengan tingginya minat investor untuk berinvestasi, maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham juga mengalami kenaikan. Meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan dan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan *Bird in the Hand Theory*, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai deviden yang dibagikan sekarang dibandingkan dengan *capital gain* yang akan datang yang sifatnya belum pasti. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Amijaya, et al (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu:

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Mardiantanto, *et al* (2016), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Menurut Triyono, *et al* (2015), keputusan pendanaan melalui hutang yang relatif tinggi dapat menunjukkan kualitas perusahaan yang tinggi karena perusahaan memiliki keberanian dalam menghadapi potensi biaya kesulitan keuangan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Perusahaan yang menggunakan hutang dengan jumlah yang besar menggambarkan bahwa perusahaan tersebut percaya dan yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang dan terhindar dari kemungkinan kebangkrutan. Hutang dalam hal ini menjadi sinyal positif bagi investor sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Apabila permintaan atas saham perusahaan meningkat, mengakibatkan harga saham juga meningkat, sehingga nilai perusahaan naik.

Hal ini sesuai dengan Teori *Signalling* (Ross, 1977) yang menyatakan bahwa hutang merupakan tanda atau sinyal positif bagi investor. Apabila perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih besar, maka perusahaan tersebut memiliki kepercayaan dan keyakinan yang tinggi terhadap prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abdillah (2014) menyatakan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu: H₃ : Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan saham institusi yang besar mencerminkan bahwa perusahaan mampu memonitor dan mengawasi tindakan manajer sehingga kinerja perusahaan berjalan secara optimal dan efisien sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan laba perusahaan akan semakin meningkat. Peningkatan laba perusahaan menjadi daya tarik investor untuk

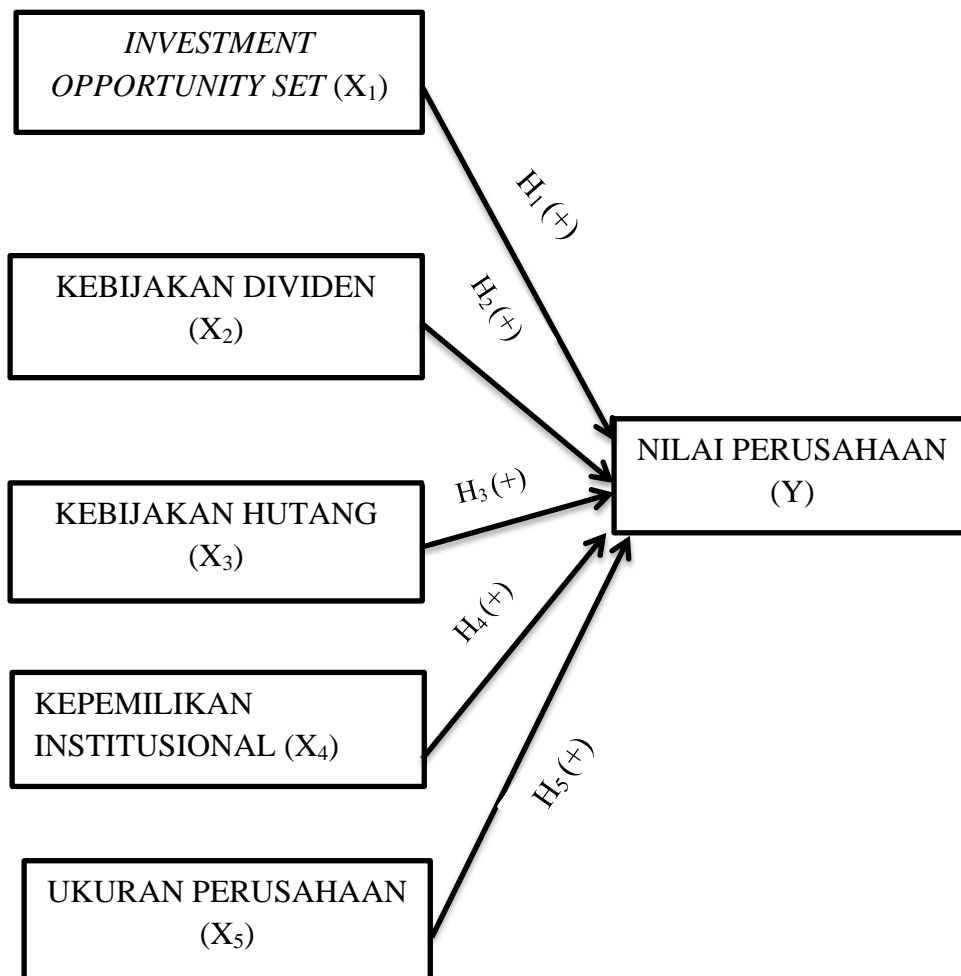
menanamkan modalnya di perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori keagenan, manajer dan para investor mempunyai kepentingan yang berbeda-beda sehingga menimbulkan sebuah konflik antara manajer (agen) dan investor (pemilik). Dalam hal ini bisa saja para manajer akan mengambil keputusan yang tidak sesuai dengan kepentingan investor. Maka dari itu, diperlukan adanya peran dari pihak institusi untuk mengontrol kinerja manajemen dan menyelaraskan kepentingan antara manajemen dengan investor agar tidak terjadi konflik kepentingan diantara keduanya. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rofiananda, et al (2019) yang menyatakan bahwa bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *firm value*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis keempat dalam penelitian ini, yaitu :

H₄ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Triyono, et al (2015) ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi para investor, perusahaan dengan tingkat kestabilan yang tinggi akan lebih menarik dan lebih menguntungkan bila dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat kestabilan yang rendah. Semakin besarnya ukuran perusahaan yang tercermin pada total asetnya, maka akan semakin tinggi tingkat kemakmuran para pemegang saham karena kemungkinan kebangkrutan perusahaan rendah dan mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga menarik minat investor untuk melakukan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Triyono, et al (2015), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis kelima dalam penelitian ini, yaitu:

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1

Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang disimbolkan dengan (Y). Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Investment Opportunity Set* (X_1), kebijakan dividen (X_2), kebijakan hutang (X_3), kepemilikan institusional (X_4), dan ukuran perusahaan (X_5).

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 - 2017. Data yang digunakan pada penelitian ini berupa data panel yaitu gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan

data silang (*cross section*). Data diakses melalui *Indonesian Stock Exchange* (IDX) dan www.sahamok.com. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* (Indriantoro dan Supomo dalam Amijaya *et al.*, 2016) adalah teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel atau pengambilan sampel didasarkan pada tujuan tertentu.

Berikut ini beberapa kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel:

- 1) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode penelitian.
- 2) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode penelitian.
- 3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang diaudit
- 4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan dalam bentuk rupiah selama periode tahun 2013-2017.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mendokumentasikan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 - 2017 yang diakses melalui *Indonesian Stock Exchange* (IDX) dan www.sahamok.com.

Definisi Operasional Penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV) ratio*. *Price to Book Value (PBV) ratio* (Brigham dan Houston dalam Ulya, 2014) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan.

$$\text{Rumus: (Price to Book Value) PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2009 dalam Ulya, 2014)

Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung sehingga menurut Hutchinson dan Gul (2004) variabel tersebut dapat diukur menggunakan 3 proksi sebagai ukuran IOS yaitu:

1) *Market to Book Value Asset (MBVA)*

Market to Book Value Asset didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan tumbuh lebih besar dari nilai bukunya (Kallapur dan Trombley dalam Hutchinson dan Gul, 2004). Rasio MBVA dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVA = \frac{(Tot.Aset - Tot.Ekuitas) + (\sum Saham \text{ yang Beredar} \times Closing \text{ Price})}{Total \ Aktiva}$$

2) *Market to Book Value Equity (MBVE)*

Proksi ini mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Rasio MBVE dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVE = \frac{Jumlah \ Saham \ \text{yang Beredar} \ \times \ Harga \ Penutupan}{Total \ Ekuitas}$$

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

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

$$PPMVA = \frac{Property, \ Plan, \ and \ Equipment}{Nilai \ Pasar \ Perusahaan + \ Kewajiban \ Tidak \ Lancar}$$

Dari ketiga proksi variabel di atas, selanjutnya di *composite* dengan menggunakan analisis faktor agar menjadi satu kesatuan variabel yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*. Untuk menentukan nilai variabel IOS, dapat dilakukan melalui perhitungan berikut ini:

1. $MBVA = \frac{nilai \ communalities \ MBVA}{jumlah \ nilai \ communalities} \times MBVA = IOS$

2. $MBVE = \frac{nilai \ communalities \ MBVE}{jumlah \ nilai \ communalities} \times MBVE = IOS$

3. $PPMVA = \frac{nilai \ communalities \ PPMVA}{jumlah \ nilai \ communalities} \times PPMVA = IOS$

Hasil perhitungan tersebut, kemudian dijumlahkan sehingga menjadi satu kesatuan variabel IOS.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2001) 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. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan.

$$\text{Rumus : DPR} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{EPS}}$$

(Darmadji dan Fakhruddin, 2006).

Kebijakan Hutang

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio* - DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri.

$$\text{Rumus : DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

(Darmadji dan Fakhruddin, 2006).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional menurut Setiyawati *et al.*, (2017) adalah proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang dilakukan oleh manajemen (Andri Veno dalam Santoso, 2018).

$$\text{Rumus : } \frac{\text{Jumlah saham dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}}$$

(Setiyawati, *et al.*, 2017).

Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Di samping itu mereka bisa memberikan informasi lebih banyak sehingga bisa menurunkan biaya monitoring. Argumen tersebut memperkirakan hubungan positif antara ukuran dengan utang. Di lain pihak,

ukuran besar mengurangi asimetri informasi antara insider dengan investor luar. Asimetri yang semakin kecil tersebut mendorong perusahaan menggunakan saham, sehingga bisa diperkirakan adanya hubungan negatif antara ukuran dengan utang (Hanafi, 2016). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan Log dari total aset. Total aset di Log karena umumnya total aset berjumlah milyaran atau bahkan triliyuan rupiah, sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase, maka total aset harus di Log untuk melakukan interpretasi.

Rumus : $Size = \text{Log}(\text{Total Aset})$

(Putra dan Lestari, 2016).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Gambaran Umum Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tahun					Jumlah
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	138	140	143	144	151	716
2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(68)	(99)	(84)	(79)	(79)	(409)
3	Perusahaan manufaktur yang memiliki laba negatif	(3)	(1)	(2)	(1)	(1)	(8)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data kepemilikan institusional	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(8)
5	Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang belum diaudit	(1)	(1)	(2)	(2)	(1)	(7)
6	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah	(8)	(5)	(5)	(8)	(9)	(35)
Total		56	33	48	53	59	249
Data Outlier		(1)	(1)	(0)	(0)	(1)	(3)
Sampel Penelitian		55	32	48	53	58	246

Analisis Faktor

Analisis faktor merupakan salah satu cara untuk meringkas informasi yang ada dalam variabel asli menjadi satu set dimensi baru atau variate (*factor*). Dalam penelitian ini analisis faktor dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 15 yang digunakan untuk membentuk proksi gabungan dari ketiga proksi yang digunakan, yaitu *Market to Book Value Asset* (MBVA), *Market to Book Value Equity* (MBVE), dan *Ratio Property, Plant, and Equipment to Firm Value* (PPMVA). Analisis faktor digunakan untuk menentukan variabel *Investment Opportunity Set* (IOS). Untuk menentukan variabel IOS, dapat dilihat dari output SPSS pada nilai *communalities* dari setiap proksi. Kemudian jumlahkan nilai *communalities* yang selanjutnya jumlah tersebut digunakan sebagai penyebut, lalu hitung masing-masing dari setiap proksi. Setelah menghitung setiap proksi dengan menggunakan nilai *communalities*, lalu jumlahkan setiap proksi sehingga menjadi satu kesatuan, yaitu variabel IOS (Hutchinson dan Gul, 2004). Hasil nilai *communalities* dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Nilai *Communalities*

<i>Proxy</i>	<i>Initial</i>	<i>Extraction</i>
MBVA	1,000	0,944
MBVE	1,000	0,905
PPMVA	1,000	0,213

Extraction Method: Principal Component Analysis

Dari tabel 2 diketahui bahwa nilai *communalities* dari proksi MBVA sebesar 0,944, proksi MBVE sebesar 0,905, dan proksi PPMVA sebesar 0,213. Dari ketiga proksi tersebut, dapat diketahui jumlah nilai *communalities* sebesar 2,062. Untuk menentukan nilai variabel IOS, dapat dilakukan melalui perhitungan berikut ini:

1. $MBVA = \frac{0,944}{2,062} \times MBVA = IOS$
2. $MBVE = \frac{0,905}{2,062} \times MBVE = IOS$
3. $PPMVA = \frac{0,213}{2,062} \times PPMVA = IOS$

Seluruh hasil dari setiap proksi tersebut dijumlahkan, sehingga akan menjadi satu variabel yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai rata-rata (*mean*), median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Analisis ini digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	IOS	DPR	DER	IO	SIZE	PBV
<i>Mean</i>	2,629107	0,407824	0,819014	0,701176	12,52044	3,477521
<i>Median</i>	1,347057	0,350655	0,604574	0,737739	12,37898	1,584817
<i>Maximum</i>	36,04610	1,457627	5,063131	0,994297	14,47077	62,93107
<i>Minimum</i>	0,275851	0,000798	0,076958	0,139680	11,12640	0,001780
Std. Dev.	4,317781	0,274048	0,737699	0,178377	0,702654	7,181805
<i>Observations</i>	246	246	246	246	246	246

Tabel 3 menunjukkan hasil data yang berupa *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, *standar deviation*, dan *observations* (jumlah sampel). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS), kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan data pada tabel 3 di atas, *observations* (jumlah sampel) terdapat 246 sampel yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) sebesar 2,629107 dengan median sebesar 1,347057, dan besaran dari nilai maksimum yaitu 36,04610 pada perusahaan UNVR tahun 2016, dan dengan nilai minimum sebesar 0,275851 pada perusahaan LION tahun 2013. Sedangkan nilai dari standar deviasi dari variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu sebesar 4,317781.

Pada variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR terdapat nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,407824 dengan nilai median sebesar 0,350655. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1,457627 pada perusahaan MLBI tahun

2015. Artinya perusahaan MLBI membagikan dividen 100% dari laba yang diperoleh perusahaan dan sisanya dari laba yang ditahan di tahun buku 2014. Nilai minimum sebesar 0,000798 pada perusahaan MERK 2013, artinya perusahaan membagikan dividen kurang dari 1% dari laba yang diperoleh dan sisanya ditahan sebagai modal di tahun depan. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,274048. Pada variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER terdapat nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,819014 dengan nilai median sebesar 0,604574. Sedangkan nilai maksimum sebesar 5,063131, yaitu pada perusahaan INAI tahun 2013, yang artinya perusahaan memiliki nilai hutang lebih tinggi daripada nilai total ekuitasnya dan sedang melakukan investasi yang besar sehingga membutuhkan dana yang banyak. Nilai minimum sebesar 0,076958, yang artinya nilai total ekuitasnya lebih tinggi daripada nilai hutang. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,737699.

Pada variabel kepemilikan institusional yang diproksikan dengan IO terdapat nilai rata-rata (*mean*) 0,701176 dengan nilai median sebesar 0,737739. Nilai maksimum sebesar 0,994297 yaitu pada perusahaan TALF tahun 2017 yang artinya hampir 100% kepemilikan saham perusahaan tersebut dimiliki oleh pihak institusi. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,139680, yaitu pada perusahaan ARNA tahun 2016 yang artinya lebih dari 85% kepemilikan saham perusahaan tersebut dimiliki oleh publik dan pihak manajerial. Nilai standar deviasinya sebesar 0.178377. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12,52044, dengan nilai median sebesar 12,37898. Sedangkan nilai maksimumnya sebesar 14,47077 pada perusahaan ASII tahun 2017 yang artinya perusahaan memiliki nilai total aset yang besar. Nilai minimum sebesar 11,12640 yaitu pada perusahaan SMGR tahun 2016 yang artinya perusahaan memiliki nilai total aset yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lain. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0.702654. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,477521 dengan nilai median sebesar 1,584817. Nilai maksimum sebesar 62,93107 yaitu pada perusahaan UNVR 2016. Nilai minimum sebesar

0,001780 yaitu pada perusahaan SMGR tahun 2016. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 7,181805.

Analisis Data

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* eviews 7 untuk melakukan analisis hipotesis. Menurut Yuniati *et al.*, (2016) analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4:

Tabel 4
Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.169173	1.404335	0.832546	0.4059
IOS	1.618643	0.012185	132.8418	0.0000
DPR	0.312552	0.133238	2.345820	0.0198
DER	0,226702	0.073370	3.089830	0.0022
IO	-0.292647	0.360744	-0.811231	0.4180
SIZE	-0.161966	0.108756	-1.489267	0.1377

Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$PBV = 1,169173 + 1,618643IOS + 0,312552DPR + 0,226702DER - 0,292647IO - 0,161966SIZE + e$$

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan model *random effect* yang dibuktikan menggunakan uji hausman. *Hausman test* yakni pengujian untuk menemukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Basuki, 2018). Apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka model yang paling tepat digunakan adalah model *Fixed Effect*. Sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05, maka model yang paling tepat digunakan adalah model *Random Effect*. Data hasil uji hausman dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5
Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section random</i>	5,339930	5	0,3758

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai dari probabilitasnya sebesar 0,3758, yang artinya penelitian ini menggunakan model *random effect* karena nilai signifikasinya lebih dari 0,05. Keuntungan menggunakan metode *Random Effect* yaitu terbebas dari uji asumsi klasik karena metode ini merupakan *Generalized Least Square* (GLS) yang menghilangkan heterokedastisitas dan autokorelasi (Basuki, 2018).

Uji Hipotesis

Koefisien Dertiminasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai R^2 pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi R^2

<i>Adjusted R-squared</i>	0,986557
---------------------------	----------

Dependent Variable: PBV

Berdasarkan data pada tabel 6 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0.986557 atau 98,6557%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS), kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

sebesar 98,6557%. Sedangkan sisanya (100% - 98,6557%) = 1,3443% dijelaskan variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Uji statistik F

Uji statistik F merupakan kesesuaian kesamaan regresi atau model regresi dengan data. Hasil uji statistik F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Uji Statistik F

<i>F-statistic</i>	3597,067
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000

Dependent Variable: PBV

Berdasarkan data pada tabel 7 diperoleh *F-statistic* sebesar 3597,067 dengan nilai probabilitas sebesar $0.000000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat kesesuaian antara model regresi dengan data.

Uji t (Parsial)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t ditunjukkan pada tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,169173	1,404335	0,832546	0,4059
IOS	1,618643	0,012185	132,8418	0,0000
DPR	0,312552	0,133238	2,34582	0,0198
DER	0,226702	0,07337	3,08983	0,0022
IO	-0,292647	0,360744	-0,811231	0,418
SIZE	-0,161966	0,108756	-1,489267	0,1377

Dependent Variable: PBV

Dari tabel 8 di atas, diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

a. Hasil uji hipotesis pertama

H_1 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari variabel *Investment Opportunity Set* sebesar 1,618643 dengan tingkat signifikansinya $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Hasil uji hipotesis kedua

H_2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,312552 dengan tingkat signifikansinya sebesar $0,0198 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima.

c. Hasil uji hipotesis ketiga

H_3 : Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari variabel kebijakan hutang sebesar 0,226702 dengan tingkat signifikansinya sebesar $0,0022 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.

d. Hasil uji hipotesis keempat

H_4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari variabel kepemilikan institusional bernilai negatif sebesar -0,292647 dengan tingkat signifikansinya sebesar $0,418 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa

kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat ditolak.

e. Hasil uji hipotesis kelima

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan bernilai negatif sebesar -0.161966 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,1377 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima ditolak.

PEMBAHASAN (INTERPRETASI)

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kesempatan investasi tinggi akan mendapatkan laba yang lebih tinggi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dan daya tarik bagi investor karena dengan laba perusahaan yang besar maka investor juga akan menerima keuntungan dalam jumlah besar. Dengan tingginya minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan, maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham dan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan mampu memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus ke depannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyo, et al (2019), Alamsyah dan Muchlas (2018), dan Susilo, et al (2018) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa

investor lebih menyukai dividen sekarang daripada *capital gain* yang dibayarkan di lain waktu yang belum pasti. Sesuai dengan *Bird in the Hand Theory*, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibagikan sekarang dibandingkan dengan *capital gain* yang akan datang. Hal ini juga sesuai dengan *Signalling Theory* yaitu apabila perusahaan membayar dividen yang tinggi maka menjadi sinyal bahwa perusahaan itu memiliki prospek yang baik ke depan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Amijaya, *et al* (2016), dan Yuniati, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut percaya dan yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Di samping itu, perusahaan juga mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga mampu membayar hutang. Hal ini menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Apabila permintaan atas saham perusahaan tinggi, mengakibatkan harga saham juga meningkat, sehingga nilai perusahaan naik. Hal ini sesuai dengan Teori *Signalling* (Ross, 1977) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah yang tinggi namun juga dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga mampu membayar hutang, merupakan sinyal positif bagi investor. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiyawati, *et al* (2017) dan Abdillah (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya saham yang dimiliki oleh institusional tidak berpengaruh dan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal itu karena manajer sudah bekerja dengan baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga institusional tidak

perlu mengawasi perilaku manajer dengan ketat. Hal ini dapat dilihat dari kinerja yang dilakukan manajer yaitu kemampuan membayar dividen, kemampuan melakukan investasi, dan kemampuan perusahaan membayar hutang walaupun memiliki hutang yang tinggi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sanica (2017), Warapsari dan Suaryana (2016), dan Dewi dan Nugrahanti (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor tidak mempertimbangkan total aset perusahaan, tetapi cenderung mempertimbangkan kemampuan perusahaan membayar dividen, kemampuan melakukan investasi, dan kemampuan perusahaan membayar hutang walaupun memiliki hutang yang tinggi sebagai sinyal yang positif bagi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2017) dan Mardiantanto, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel, yaitu *Investment Opportunity Set*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017.

Saran

1. Bagi perusahaan
Perusahaan harus mempertimbangkan berbagai hal seperti pembagian dividen, penggunaan hutang perusahaan, dan investasi dalam pengambilan keputusan yang berguna bagi perusahaan.
2. Bagi investor
Investor harus mempertimbangkan berbagai hal sebelum menanamkan modalnya di pasar modal.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel lain selain pada penelitian ini, menambahkan periode penelitian, dan menambah jumlah sampel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, A. R. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ios terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(1), 9-16.
- Amijaya, T., Pengestuti, I. D., & Mawardi, W. (2016). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)*(Doctoral dissertation, Diponegoro University).
- Andianto, A. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2012. *Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis*.
- Basuki, A. T. (2018). *Ekonometrika dan Aplikasi dalam Ekonomi*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H.M. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.

- Fitriyana, D. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [Gumanti, T. A. 2013. Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.](#)
- Hanafi, M.M., 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hutchinson, M., Gul, F. (2004). *Investment Opportunity Set, Corporate Governance Practices and Firm Performance. Journal of Corporate Finance*.
- Mardiastanto, F., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). *Pengaruh Insider Ownership, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)*. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility*. *E-Jurnal Akuntansi*, 114-129.
- Puspita, Y. M. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2015.
- Putra, A., Dharma, A. N., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Rahmawati, A., Fajarwati, Fauziyah, 2017. *Statistika Teori dan Praktek*. Edisi IV. Yogyakarta: Penerbit Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Rofiananda, M., Arza, F. I., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Firm Value Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 349-368.
- Rupiah Lesu, IHSG Merosot 4,2 Persen dalam Sepekan diakses melalui <https://bit.ly/2TVKuX6> pada tanggal 11 Oktober 2018 pukul 15.20 WIB.
- Santoso, A. (2018). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *UNEJ e-Proceeding*, 67-77.
- Sartono, R.A., 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Sekaran, U. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 6-Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

- Setiyawati, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Komisaris Independen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Growth Opportunities Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012-2015)* (Doctoral dissertation, Diponegoro University).
- Setyo, T., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2019). Impact Of Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set And Capital Structure On Company Value With Profitability As a Moderating Variable (Empirical Study on Food and Beverages Companies Registered on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2017). *Journal of Management*, 5(5).
- Siahaan, F. O. (2017). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).
- Sudana, I.M., 2011-2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Ciracas, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39-46.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Triyono, K. R., & Arifati, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Ulya, H. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Jurnal Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Yasfi, M., & Fachrudin, K. A. (2018). Pengaruh Biaya Keagenan, Tahap Daur Hidup Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI BEI. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit*, 3(2), 172-191.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,
KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017)

*THE INFLUENCE OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET,
DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY, INSTITUTIONAL
OWNERSHIP, AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE*

(Study on Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period
2013-2017)

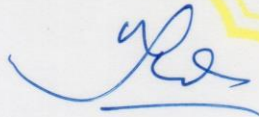
Diajukan oleh

RIZKA NUR AFTITA PUTRI

20160410118

Telah disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Dr. Wihandaru Sotya P., M.Si.
NIK. 19620711198704143002

Tanggal 03 Januari 2020