

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rafita Ayu Berdiani  
ayurafita.ar@gmail.com  
Marsudi Lestariningsih

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to determine the influence of the capital structure variables that been proxied by debt to equity ratio, investment opportunity set which is proxied with market to book equity ratio, company size that been proxied with ln of total asset to dependent variable of company value proxied by tobin's q at company the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a period of 5 years of research is 2012-2016. The population used in this study as many as 42 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Sampling technique by purposive sampling. Pursuant to purposive sampling method obtained by sample as many as 9 companies of mining sector which is listed in Indonesia Stock Exchange (BEI). The data that been used in the form of secondary data is the financial statements of mining companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the processed using software SPSS (Statistical Product and Service Solution). The results showed that the capital structure has negative and insignificant influence on the company value, investment opportunity set has positive and insignificant influence on the company value, the company size has positive and significant impact to the company value.*

*Keywords: Capital structure, investment opportunity set, company size and company value.*

### ABSTRAK

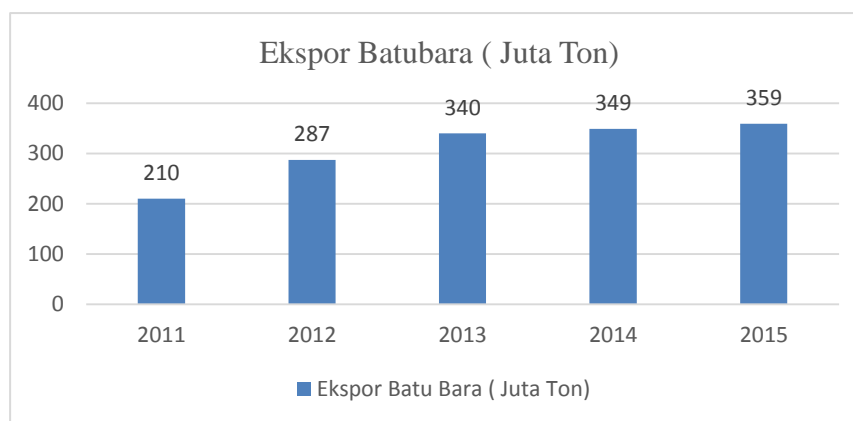
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal yang diproksikan dengan debt to equity ratio, investment opportunity set yang diproksikan dengan market to book equity ratio, firm size yang diproksikan dengan ln of total asset terhadap variabel terikatnya nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobin's q pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2012-2016. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel secara purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diolah menggunakan software SPSS (Statistical Product and Service Solution). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, investment opportunity set berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Struktur modal, investment opportunity set, firm size, nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada masyarakat atau pihak eksternal perusahaan merupakan perusahaan terbuka atau *go public*. Perusahaan terbuka atau *go public* ini melakukan transaksi jual beli saham perusahaan melalui pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat banyak sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya yaitu sektor pertambangan. Sektor pertambangan menjadi salah satu sektor yang mampu menggerakkan roda perekonomian Indonesia. Indikasi ini terlihat melalui penerimaan negara yang semakin meningkat dari tahun 2011-2014.



Sumber : Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral

Gambar 1  
Ekspor Batubara Tahun 2011-2015

Berdasarkan gambar diatas, dengan semakin meningkatnya persentase ekspor batubara dari tahun 2011 hingga tahun 2015 maka roda perekonomian Indonesia juga semakin baik, karena meningkatnya ekspor batubara akan berdampak pada meningkatnya penerimaan negara Indonesia. Hal ini dapat menjadikan statement positif bagi investor, sehingga banyak investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan sub sektor batubara, karena investor yakin akan memperoleh laba atau *return* yang tinggi apabila menanamkan modalnya di perusahaan sub sektor batubara.

Dengan semakin banyaknya investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan sub sektor batubara, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan perusahaan jangka pendek yaitu untuk mendapatkan laba atau keuntungan, sedangkan tujuan perusahaan jangka panjang untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemegang sahamnya. Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa ketika harga saham tinggi maka kemakmuran pemegang sahamnya juga semakin tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa variabel yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.* (2012) menyatakan bahwa ada beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini diambil tiga variabel yaitu struktur modal, *investment opportunity set*, *firm size*. Struktur modal merupakan perimbangan antara modal pinjaman dengan modal sendiri. Modal pinjaman berasal dari hutang sedangkan modal sendiri berasal dari saham maupun laba ditahan. *Investment opportunity set* merupakan kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan dimasa yang akan datang, kesempatan investasi berhubungan dengan keputusan investasi. Keputusan investasi yaitu memilih satu atau lebih dari beberapa kesempatan investasi yang tersedia bagi suatu perusahaan. *Firm size* merupakan skala besar atau kecilnya perusahaan yang diukur melalui total aktiva perusahaan.

Masih terdapat perbedaan penelitian tentang hubungan ketiga variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Perbedaan variabel struktur modal dinyatakan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Febriana (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian tentang *investment opportunity set* dinyatakan oleh Hamidah dan

Umdiana (2017) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian Hariyanto dan Lestari (2015) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian tentang *firm size* dinyatakan oleh Rahmawati *et all.* (2015) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (2) apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (3) apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk (1) untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (2) untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (3) untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal atau *signaling theory* menunjukkan betapa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Sinyal yang diberikan pihak manajemen tersebut ada dua macam yaitu *good news* dan *bad news*. Jika informasi yang diberikan pihak manajemen adalah *good news* maka pasar akan bereaksi positif, sebaliknya jika kandungan informasi yang diberikan adalah *bad news* maka pasar akan bereaksi negatif.

Apabila informasi yang diterima pihak luar perusahaan tidak sama dengan informasi yang diketahui pihak manajemen maka terjadi asimetri informasi. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara mengurangi adanya asimetri informasi, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi mengenai laporan keuangan yang tentunya dapat dipercaya sehingga investor akan lebih yakin mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

### Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal, memakmurkan para pemilik saham kemudian bertujuan untuk menjadikan nilai perusahaan maksimal yang terlihat pada harga sahamnya (Hartono, 2009: 124). Nilai perusahaan pada perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari besarnya nilai saham. Nilai saham sendiri yaitu jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar saham ditambah dengan nilai hutang (Dewi *et all.* 2014).

Memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (Harjito dan Martono, 2010:13). Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar-menawar saham. Apabila perusahaan diyakini mempunyai prospek kedepannya bagus maka perusahaan tersebut mempunyai nilai saham yang tinggi (Mardiyati *et all.* 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan merupakan impian semua pemilik perusahaan karena dengan tingginya nilai perusahaan pemilik perusahaan berhasil untuk mencapai tujuan berdirinya suatu perusahaan tersebut.

## Struktur Modal

Teori struktur modal modern dikenal pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulisnya. Hasil karya MM menjadikan adanya penelitian tentang struktur modal modern. Sjahrial (2014: 250) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa). Gultom *et all.* (2013) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah perbandingan antara nilai hutang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Menurut Sjahrial dan Purba (2013: 37) rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio total utang terhadap total aktiva (*total debt to total asset ratio/DAR*).
2. Rasio total utang terhadap total modal (*total debt to equity ratio/DER*).
3. Rasio utang jangka panjang terhadap modal (*long term debt to equity ratio/LDER*).

## Investment Opportunity Set

Harjito dan Martono (2010: 138) menjelaskan bahwa investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. *Investment opportunity set* (IOS) awal mulanya diperkenalkan oleh Myers pada tahun 1977 yang berhubungan dengan tujuan perusahaan. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang disebut *investment opportunity set* (IOS). Sudana (2011: 6) menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan.

Manajemen hendaknya berhati-hati dalam memutuskan pilihan investasi perusahaan karena berhubungan dengan perusahaan dimasa yang akan datang. Setiap investasi yang dipilih pasti diikuti dengan resiko. Manajemen diharapkan dapat mengelola resiko investasi dengan baik agar perusahaan tersebut lebih dilirik oleh investor sehingga dapat memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaan.

## Firm Size

Ukuran perusahaan pada umumnya adalah mengelompokkan perusahaan kedalam beberapa kelompok diantaranya perusahaan kecil, sedang dan besar. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya total aktiva yang dimiliki (Rahmawati *et all.* 2015). Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan skala besar pasti mempunyai beberapa kelebihan dibanding perusahaan skala kecil. Kelebihan tersebut adalah ukuran perusahaan dapat menentukan kekuatan tawar-menawar saham di pasar modal, perusahaan dengan skala besar pasti memiliki kekuatan tawar-menawar saham yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat menentukan mudah atau tidaknya perusahaan untuk memperoleh dana di pasar modal. Perusahaan yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Sartono, 2010: 249).

## Penelitian Terdahulu

1. Rahmawati *et all.* (2015)

Penelitian dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yaitu kepemilikan

manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Prastuti dan Sudiarta (2016)

Penelitian yang berjudul pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini adalah kedua variabel bebas yaitu struktur modal dan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lainnya yaitu firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Dewi dan Wirajaya (2013)

Penelitian yang berjudul pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pratama dan Wiksuana (2016)

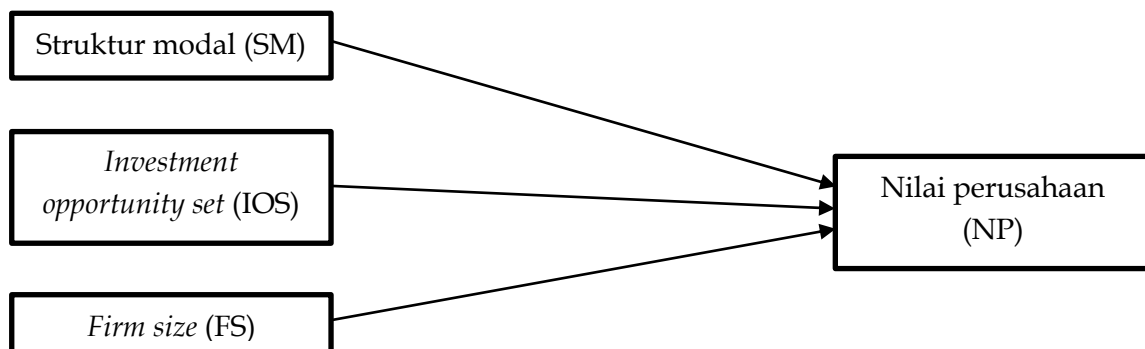
Penelitian yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas yang digunakan dalam penelitian yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Hariyanto dan Lestari (2015)

Penelitian tentang nilai perusahaan yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan, IOS, dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Hasil penelitian ini adalah variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, IOS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Febriana (2016)

Penelitian tentang nilai perusahaan yang berjudul pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013). Hasil dari penelitian ini adalah variabel struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lainnya yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.



Gambar 2  
Rerangka Konseptual

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Sumber pembiayaan perusahaan berasal dari sumber internal dan sumber eksternal, sumber internal yaitu laba ditahan dan penyertaan pemilik perusahaan sedangkan sumber dana eksternal yaitu dari hutang (*debt*). Sjahrial (2014: 250) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa).

Perusahaan dengan struktur modal tinggi menunjukkan bahwa resiko yang dimiliki perusahaan tersebut juga semakin besar, karena penggunaan hutang menjadi prioritas perusahaan dalam sumber pembiayaan. Selain itu, perusahaan dengan struktur modal yang tinggi kurang diminati oleh investor karena nantinya laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk membayar hutang daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Ketika perusahaan tidak mampu membayar hutangnya tepat pada saat jatuh tempo maka akan terjadi *financial distress*, *financial distress* berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

### Pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan

*Investment opportunity set* (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan (Hidayah, 2015). Sehingga dapat disimpulkan apabila pihak manajemen perusahaan berhasil melakukan investasi dengan baik maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk menjadikan pertumbuhan aktivanya semakin baik. Menurut Syardiana *et all.* (2015) perusahaan yang banyak melakukan investasi cenderung memiliki asset yang bertambah setiap waktunya sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

### Pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan

Besar kecilnya aktiva yang dimiliki perusahaan sangat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, karena besar kecilnya aktiva perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba. Semakin besar aktiva perusahaan semakin besar pula kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan dengan asset yang lebih besar pasti mendapatkan perhatian yang lebih besar pula dari investor. Perusahaan yang memiliki asset lebih besar cenderung memasuki tahap *maturity* atau kedewasaan artinya perusahaan tersebut mempunyai arus kas positif sehingga dianggap memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. Perusahaan dengan skala yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Dari Populasi (objek) Penelitian.

Jenis penelitian ini adalah *kausal comparative*. Penelitian *kausal comparative* merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, dimana peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independen) (Indriantoro dan Supomo, 2014: 27).

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan (Anwar: 2014: 87). Penulis menetapkan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Artinya metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu: (1) Elnusa Tbk (2) Radiant Utama Interinsco Tbk (3) Aneka Tambang (Persero) Tbk (4) Cita Mineral Investindo Tbk (5) Timah (Persero) Tbk (6) Citatah Tbk (7) Mitra Investindo Tbk (8) Perdana Karya Perkasa Tbk (9) Central Omega Resources Tbk.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, penulis hanya menyalin data sesuai kebutuhan. Data dokumenter dalam penelitian ini adalah laporan keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Sumber data yang digunakan penulis yaitu data sekunder, dimana data sekunder adalah data yang tidak diambil secara langsung oleh penulis, melainkan penulis mendapat data sekunder melalui pihak tertentu, pihak tertentu dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobin's q*. Menurut Manoppo dan Arie (2016) *tobin's q* dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Tobin's\ q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

#### Variabel Independen

##### Struktur Modal

Penulis menggunakan struktur modal sebagai variabel bebas dalam penelitian ini. Struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2014: 158) *debt to equity ratio* (DER) dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ utang}{Total\ modal}$$

##### Investment Opportunity Set

Penulis menggunakan *investment opportunity set* sebagai variabel bebas dalam penelitian ini. *Investment opportunity set* diproksikan dengan *market to book equity ratio* (MBER). Menurut Pradana dan Sanjaya (2013) *investment opportunity set* dinyatakan sebagai berikut :

$$Market\ to\ book\ equity\ ratio = \frac{Jumlah\ saham\ beredar\ x\ harga\ penutupan\ saham}{total\ ekuitas}$$

##### Firm Size

Penulis menggunakan *firm size* sebagai variabel bebas dalam penelitian ini. *Firm size* diukur menggunakan total aktiva perusahaan. karena total aktiva perusahaan terlalu besar, sehingga digunakan logaritma natural total aktiva (*ln of total asset*) untuk menghindari fluktuasi data yang terlalu besar. Menurut (Hartono, 2013: 282) ukuran perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$SIZE = Ln\ of\ total\ asset$$

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menyajikan informasi mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi yang disajikan meliputi nilai maksimum, nilai minimum, *mean* dan standar deviasi dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (NP), dan variabel bebas yaitu struktur modal (SM), *investment opportunity set* (IOS), *firm size* (FS).

Tabel 1  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std.Deviation</i>
IOS	45	.05	3.15	9.216	.68886
SM	45	.04	3.94	1.1584	.98925
NP	45	.0010	6.6349	1.643211	2.2231344
FS	45	11.91	17.23	14.3210	1.55082
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data Sekunder, diolah tahun 2017

Hasil perhitungan SPSS dalam statistik deskriptif dengan jumlah sampel (*N*) sebanyak 45 perusahaan adalah sebagai berikut:

*Investment opportunity set* yang diukur menggunakan *market to book equity ratio* memiliki nilai terendah sebesar 0.05 yaitu PT Mitra Investindo Tbk pada tahun 2013. *Investment opportunity set* yang memiliki nilai tertinggi sebesar 3.15 yaitu pada perusahaan Cita Mineral Investindo Tbk. Kemudian nilai rata-rata (*mean*) seluruh sampel perusahaan sebesar 9.216 dengan standar deviasi sebesar 0.68886. Nilai rata-rata yang lebih tinggi daripada standar deviasi menunjukkan *investment opportunity set* dalam kondisi bagus dan tidak terjadi banyak kesenjangan data.

Struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (*DER*) memiliki nilai terendah sebesar 0.04 yaitu PT. Central Omega Resources Tbk pada tahun 2015. Struktur modal memiliki nilai tertinggi sebesar 3.94 yaitu pada perusahaan sampel Radiant Utama Interinsco Tbk tahun 2012. Nilai rata-rata (*mean*) variabel struktur modal yaitu 1.1584 dengan standar deviasi sebesar 0.89825. Nilai rata-rata yang lebih tinggi daripada standar deviasi menunjukkan bahwa variabel struktur modal dalam keadaan baik dan tidak banyak terjadi kesenjangan data.

Nilai perusahaan yang di proksikan dengan *tobin's q* memiliki nilai tertinggi sebesar 6.6349 yaitu PT Timah (Persero) Tbk pada tahun 2014. Nilai terendah sebesar 0.0010 yaitu PT Mitra Investindo Tbk pada tahun 2014. Variabel nilai perusahaan dengan proksi *tobin's q* mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 1.643211 dengan standar deviasi sebesar 2.2231344. Nilai rata-rata yang lebih kecil daripada standar deviasi menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan tidak dalam kondisi bagus dan terjadi kesenjangan data.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan total aktiva dengan *ln of total asset*. Logaritma natural dari nilai perusahaan sampel didapat nilai terendah sebesar 11.91 yaitu PT Mitra Investindo Tbk pada tahun 2012. Dan nilai tertinggi sebesar 17.23 yaitu PT Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2015. Dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14.3210 dan nilai standar deviasi sebesar 1.55082. Dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dalam kondisi bagus dan tidak terjadi kesenjangan data karena nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi.



### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah hubungan positif atau negatif antara variabel independen terhadap variabel dependennya. Selain itu, analisis regresi linier berganda juga digunakan penulis ketika penulis bermaksud mengasumsikan keadaan naik atau turunnya variabel dependen bila variabel independen juga diasumsikan naik atau turun nilainya. Persamaan analisis regresi linier berganda adalah :

$$NP = - 8.384 - 0.405 SM + 0.117 IOS + 0.725 FS + e$$

Berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai konstanta sebesar -8.384 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari struktur modal (SM), *investment opportunity set* (IOS), *firm size* (FS) sama dengan nol atau dinyatakan sebesar nol, maka nilai perusahaan (NP) akan bernilai sebesar - 8.384.

Koefisien regresi variabel struktur modal (SM) sebesar -0.405 artinya jika variabel independen lainnya yaitu *investment opportunity set* (IOS) dan *firm size* (FS) bernilai sama kemudian struktur modal naik 1 satuan maka nilai perusahaan (NP) mengalami penurunan sebesar -0.405.

Koefisien regresi variabel *investment opportunity set* (IOS) sebesar 0.117. Hal ini berarti ketika variabel bebas lainnya yaitu struktur modal (SM) dan *firm size* (FS) bernilai sama atau tetap kemudian variabel IOS naik 1 satuan maka nilai perusahaan (NP) mengalami kenaikan sebesar 0.117.

Koefisien regresi variabel *firm size* (FS) sebesar 0.725. Ini dapat diartikan bahwa ketika variabel *firm size* (FS) naik sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (NP) mengalami kenaikan senilai 0.725 dengan asumsi nilai variabel bebas lainnya bernilai sama.

### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

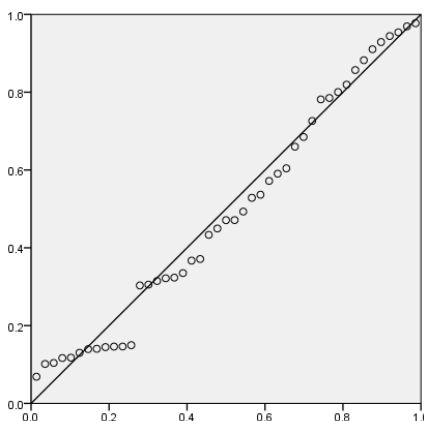
Menurut Ghozali (2013: 110) tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Untuk melakukan uji normalitas penulis menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov* dan uji grafik *probability plot*. Hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* disajikan sebagai berikut :

Tabel 2  
Hasil Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		45
<i>Normal Parameters</i> <sup>a,b</sup>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std.Deviation</i>	1.78194578
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.126
	<i>Positive</i>	.126
	<i>Negative</i>	-.072
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.843
<i>Asymp. Sig. (2 tailed)</i>		.476

Sumber: Data Sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* diperoleh nilai signifikansi *asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05 atau 0.476 > 0.05 sehingga data dapat dinyatakan berdistribusi normal. Hasil uji grafik *probability plot* juga mampu menyatakan bahwa data berdistribusi normal karena titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Hasil uji analisis *probability plot* disajikan dalam gambar berikut ini :



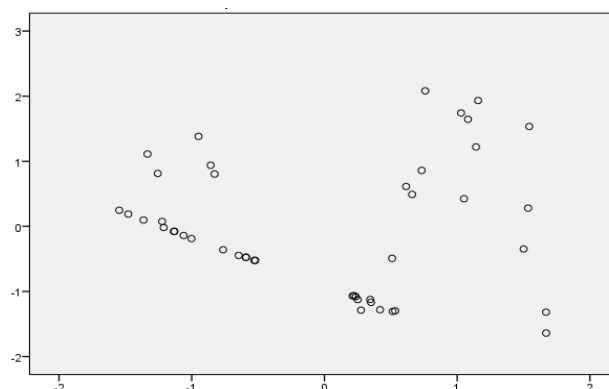
Sumber : Data sekunder, diolah tahun 2017

Gambar 3

Hasil Uji Normalitas *Probability Plot*

### Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013:139). Untuk mengetahui apakah terjadi heterokedastisitas atau tidak penulis menggunakan uji grafik *scatterplot*. Kriteria untuk uji grafik *scatterplot* titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka data dapat dipastikan bahwa data tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas adalah sebagai berikut :



Sumber : Data Sekunder, diolah tahun 2017

Gambar 4

Hasil Uji Heterokedastisitas

### Uji Multikolinieritas

Ghozali (2012: 105) mengatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik apabila tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji multikolinieritas dapat diketahui dengan cara melihat besaran VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*. Model regresi yang terbentuk dapat dipastikan bebas dari gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF (*variance inflation factor*)  $< 10$ . Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig	Colinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-8.384	2.859		-2.932	.005		
SM	-.405	.295	-.180	-1.373	.177	.909	1.100
IOS	.117	.425	.036	.276	.784	.904	1.106
FS	.725	.197	.506	3.690	.001	.833	1.200

Sumber : Data Sekunder, diolah tahun 2017

Pada variabel independen struktur modal nilai *tolerance* sebesar 0.909 dengan nilai VIF sebesar 1.100. Nilai *tolerance*  $0.909 > 0.10$  dan nilai VIF  $1.100 < 10$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Variabel independen lainnya yaitu *investment opportunity set* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.904 dengan nilai VIF sebesar 1.106. Nilai *tolerance*  $0.904 > 0.10$  dan nilai VIF  $1.106 < 10$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Variabel independen yang ketiga yaitu *firm size* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.833 dan nilai VIF sebesar 1.200. Nilai *tolerance*  $0.833 > 0.10$  dan nilai VIF  $1.200 < 10$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan sebagai uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat hubungan antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu (Hasan 2010: 285). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson*. Hasil dari uji autokorelasi dinyatakan sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.598 <sup>a</sup>	.358	.311	1.84608	.775

Sumber: Data Sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 0.775 dimana 0.775 terletak diantara -2 sampai 2, sehingga model regresi yang terbentuk dalam penelitian ini dapat dikatakan bebas dari gejala autokorelasi.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang terbentuk dapat dikatakan layak dan digunakan dalam penelitian atau tidak. Dasar pengambilan keputusan uji F yaitu nilai signifikansi  $< 0.05$  maka model regresi yang terbentuk dapat dikatakan layak dan digunakan dalam penelitian. Hasil uji F dapat dinyatakan sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Hasil uji F**

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	77.748	3	25.916	7.605	.000 <sup>b</sup>
	Residual	139.715	41	3.408		
	Total	217.462	44			

Sumber : Data Sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil uji F diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$ . Artinya model regresi yang terbentuk layak digunakan dalam penelitian.

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

Ghozali (2012: 97) menjelaskan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol hingga satu. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi  $R^2$**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.598 <sup>a</sup>	.358	.311	1.8459881

Sumber: Data Sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0.358. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas struktur modal, *investment opportunity set*, *firm size* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 35,8% dan sisanya sebesar 64,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji statistik t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel independennya. Jika nilai signifikansinya berada dibawah 0,05 maka terjadi pengaruh secara individu atau parsial tiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Hasil uji statistik t atau uji parsial dapat dinyatakan sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil uji statistik t atau uji parsial**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
	1 (Constant)	-8.385	2.859		
SM	-.405	.295	-.180	-1.372	.177
IOS	.117	.425	.036	.276	.784
FS	.725	.197	.506	3.690	0.001

Sumber : Data Sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil SPSS, maka dapat disimpulkan bahwa: (1) variabel struktur modal (SM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.177 dengan arah negatif sebesar -1.372, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan tidak signifikan karena struktur modal memiliki nilai signifikansi

sebesar  $0.177 > 0.05$ . Hipotesis pertama yaitu struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. (2) variabel *investment opportunity set* (IOS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.784 dengan arah positif sebesar 0.276. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan tidak signifikan karena *investment opportunity set* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0.784 > 0.05$ . Hipotesis kedua yaitu *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. (3) variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.001 dengan arah positif yaitu 3.690, sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan signifikan karena *firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0.001 < 0.05$ . Hipotesis ketiga yaitu *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan tersebut ditolak karena variabel struktur modal memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien negatif yaitu -1.372 dan hasil signifikansi variabel struktur modal yaitu  $0.177 > 0.05$ .

Struktur modal tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya hutang perusahaan bukan hal utama yang dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan. Pihak eksternal perusahaan lebih mempertimbangkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaannya dengan baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori Modigliani and Miller's yang menyatakan bahwa besar atau kecilnya utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena di pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan adanya nilai tambah suatu perusahaan dikarenakan faktor psikologis pasar sehingga pihak eksternal perusahaan tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya utang perusahaan tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan pendanaan dengan efektif dan efisien sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Satria (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak karena *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien positif yaitu 0.276 dan nilai signifikansi sebesar  $0.784 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan.

*Investment opportunity set* (IOS) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Alamsyah (2017) menyatakan bahwa hasil penelitian *investment opportunity set* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dapat dimungkinkan karena investor lebih melihat kinerja manajemen dalam menghasilkan laba daripada melihat pertumbuhan perusahaan, sehingga meskipun perusahaan yang melakukan investasi skala besar cenderung memiliki aset yang bertambah akan tetapi hal ini belum tentu dapat menarik investor dalam memutuskan investasinya di suatu perusahaan, sebab investor juga akan melihat seberapa

besar resiko dan laba yang nantinya akan diterima oleh investor sehingga mampu mensejahterakan pemegang saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini didukung oleh penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Alamsyah (2017) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2015) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji statistik t yang telah dilakukan oleh penulis, variabel *firm size* (FS) memiliki koefisien positif sebesar 3.690 dan nilai signifikansi yaitu  $0.001 < 0.005$ . *Firm size* memiliki koefisien positif menunjukkan bahwa *firm size* dan nilai perusahaan mempunyai arah yang sama. Hasil penelitian ini sekaligus menjawab hipotesis ketiga yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Ukuran perusahaan dapat tercermin melalui total aktiva nya. Gultom *et al.* (2013) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan total aktiva yang dimiliki perusahaan juga besar karena perusahaan dengan skala besar umumnya telah mencapai tahap kedewasaan sehingga total penjualan perusahaan juga tinggi.

Perusahaan dengan total aktiva tinggi cenderung lebih menarik investor daripada perusahaan dengan total aktiva rendah. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus, sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Nurhayati, 2013).

Total aktiva yang besar merupakan sinyal positif yang sedang diberikan manajemen perusahaan kepada investor. Hal ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa pihak manajemen memberikan sinyal kepada pihak eksternal perusahaan melalui pelaporan keuangannya. Apabila sinyal yang diberikan positif, maka akan direspon investor positif pula.

Besar kecilnya perusahaan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan, pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) yang memberikan hasil bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil dalam penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gultom *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan yang didapat dari hasil penelitian adalah sebagai berikut: (1) struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan diakrenakan besar kecilnya hutang perusahaan bukan faktor utama yang dipertimbangkan investor untuk menanamkan modal di suatu perusahaan, tetapi investor lebih mempertimbangkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk mengelola pendanaan perusahaan dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. (2) *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* tidak signifikan karena investor lebih melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba daripada pertumbuhan perusahaannya. Artinya, besar kecilnya kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan bukan faktor utama yang menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modal di perusahaan, tetapi investor lebih melihat besar kecilnya laba dari setiap kegiatan investasi perusahaan sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. (3) *firm size* berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Firm size* berpengaruh signifikan karena besar kecilnya total aktiva yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Semakin tinggi total aktiva perusahaan semakin tinggi pula kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaannya, sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

### Saran

Saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan diharapkan memperhatikan kinerja manajemen dalam mengelola pendanaan perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaannya merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. (2) Perusahaan diharapkan terus memperhatikan besarnya laba dan resiko yang akan diterima dari kegiatan investasinya. Karena hal itu merupakan hal utama yang dipertimbangkan oleh investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. (3) Perusahaan diharapkan terus mengembangkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva nya. Perusahaan skala besar lebih mendapatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya karena dipercaya dapat memberikan return yang cukup besar daripada perusahaan skala kecil.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, S. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Tangerang*. 1(1): 137-157.
- Anwar, S. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan keempat. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, I. R., S. R. Handayani dan N. F. Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 17(1): 1-8.
- Dewi, S. M. D., A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Dhani, I. P dan U. A. A. G. Satria. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset dan Bisnis Airlangga*. 2(1): 2548-4346.
- Febriana, E. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis* (2).
- Ghozali. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- .2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gultom, R.,Agustina dan S. W. Wijaya. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil*. 3(1): 51-60.
- Hamidah. G dan N. Umdiana. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*. 3(2): 90-106.
- Hariyanto, M, S. dan P. V. Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(4): 1599.
- Harjito, A. dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.

- Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- . 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Hasan. M. I. 2010. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Edisi Kedua. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hidayah. N. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 19(3): 420-432.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan 6. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mahendra, A., L. G. S. Artini dan A. A. G. Suarjaya. 2012. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 6(2): 130-138.
- Manoppo, H. dan F. V .Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA (Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi)*. 4(2): 485-497.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 6.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5(2): 151.
- Pratama., I. G. B. A., I. G. B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(2): 1338-2470.
- Prastuti, N. K. R. dan I. G. M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali* 5(3): 1572-1580.
- Pradana, S. W. L dan I. P. S. Sanjaya. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA)* 17 Mataram. Lombok.
- Rahmawati, A., D. Nurdin dan C. R. K. Bidin. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako* 3(1): 1-5.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- dan D. Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Syardiana, G., A. Rodoni., Z. E. Putri. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal UIN Syarif Hidayatullah Jakarta* 10(1): 39-46.