
ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP INVESTMENT OPPORTUNITY SET PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA DI BURSA EFEK INDONESIA

Anggi Yesenia

email: anggi_yesenia@yahoo.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan terhadap *investment opportunity set* pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kausal yang meliputi teknik analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, koefisien korelasi dan determinasi dan uji hipotesis. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 42 perusahaan dari populasi sebanyak 64 perusahaan yang dipilih melalui metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria IPO dan data variabel yang diperlukan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh positif terhadap IOS sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap IOS. Kemampuan faktor dalam memberikan penjelasan terhadap IOS adalah sebesar 15,4 persen dan masih dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yaitu sebesar 84,6 persen.

KATA KUNCI: ROA, DER, Pertumbuhan Penjualan, dan IOS

PENDAHULUAN

Investment Opportunity Set disebut juga sebagai set kesempatan investasi merupakan suatu nilai perusahaan. Set kesempatan investasi dapat mencerminkan nilai perusahaan melalui investasi yang dilakukan dan memberi gambaran atas prospek perusahaan. Berdasarkan berbagai investasi tersebut perusahaan mengharapkan perolehan *return* yang lebih tinggi sehingga dapat menguntungkan dan menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik dimasa mendatang.

Untuk dapat meningkatkan prospek perusahaan juga harus didukung oleh tingkat profitabilitas, tingkat utang dan pertumbuhan penjualan yang baik. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat, sehingga perusahaan dapat meningkatkan aktiva yang dimiliki untuk menunjang operasional. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan *Return On Asset* (ROA). Rasio ini mengukur profitabilitas dengan membandingkan laba bersih dan jumlah aktiva

yang dimiliki, atau dengan kata lain menilai seberapa besar tingkat laba yang diperoleh perusahaan dari hasil kinerja aktiva yang dimiliki.

Untuk memperoleh aktiva maupun kebutuhan modal lainnya, dapat menggunakan dana internal dan eksternal. Pada umumnya perusahaan yang memiliki prospek, cenderung lebih senang menggunakan dana internal. Hal ini dikarenakan penggunaan dana eksternal akan menimbulkan biaya bunga, sehingga perusahaan akan menghindari penggunaan dana eksternal yang tinggi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan dana eksternal atau utang perusahaan dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini biasa digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah ekuitas yang diperoleh yang bersumber dari utang.

Untuk menghindari penggunaan dana eksternal yang tinggi, maka perusahaan perlu meningkatkan dana internal yang dimiliki. Cara untuk meningkatkan dana internal yaitu bisa dengan meningkatkan penjualan. Penjualan yang tinggi menggambarkan bahwa suatu perusahaan mampu bersaing sehingga memiliki peluang untuk bertumbuh kembang. Selain itu tingkat penjualan yang tinggi juga akan menghasilkan laba yang tinggi, dengan demikian perusahaan akan memiliki kesempatan untuk meningkatkan investasi karena memiliki dana dari laba yang diperoleh.

Sektor Industri Dasar dan Kimia merupakan sektor dengan perusahaan yang menggunakan teknologi modern untuk memproses sumber daya produksi perusahaan. Dengan penggunaan teknologi tinggi yang disesuaikan dengan perkembangan global, maka perusahaan sektor ini diharapkan dapat terus maju sehingga dapat mendorong perkembangan ekonomi.

KAJIAN TEORITIS

Penelitian pasar modal yang diasosiasikan dengan set kesempatan investasi masih sedikit. Maka muncul sebuah konsep dalam menilai suatu perusahaan dengan mengkombinasikan aset yang dimiliki dan opsi investasi di masa mendatang. Istilah *Investment Opportunity Set* (IOS) pertama kali diperkenalkan oleh Myers (1997) yang dikutip oleh Fitriyah dan Hidayat (2011: 32): Perusahaan sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil dan opsi investasi di masa depan. *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat didefinisikan sebagai set kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan di masa

yang akan datang. IOS merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi.

Menurut Yakub, Suharli, dan Halim (2014: 42): Kesempatan investasi atau *investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa mendatang. Opsi investasi tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industri.

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang besar, memiliki alternatif-alternatif investasi. Nilai perusahaan akan sangat ditentukan oleh pemanfaatan peluang investasi tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi merupakan pilihan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan memiliki peluang untuk bertumbuh apabila investasi dipilih pada saat ini dan dapat memberikan keuntungan di masa depan.

Penelitian terhadap IOS dilakukan sebelumnya dalam beberapa penelitian terdahulu, yaitu untuk mengukur nilai IOS dapat direpresentasikan menggunakan beberapa pendekatan seperti *Price to Book Value*, *Price to Earning Ratio*, *Capital Expenditure of Asset*, *Market to Book Value of Equity*, Tobin'Q dan *Market to Book Value of Asset*. Dalam penelitian ini IOS akan diukur menggunakan rasio *Market to Book Value of Asset* (MBVA).

Menurut Fitriyah dan Hidayat (2011: 35): *Investment opportunity set* dapat diukur menggunakan *Market to Book Value of Asset* (MBVA). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat investasi yang tersedia bagi perusahaan dengan membandingkan nilai buku dari harga pasar aktiva terhadap total aktiva yang dimiliki.

Untuk menilai kesempatan investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, untuk mengukur kinerja keuangan digunakan rasio profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pertumbuhan.

Profitabilitas penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan

usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan rasio yang banyak digunakan dalam bidang keuangan, karena rasio ini dinilai sangat penting oleh banyak pihak, terlebih pihak investor. Menurut Kasmir (2011: 196): “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi”.

Salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset*. Rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi kinerja aset maka semakin tinggi pula laba yang akan dicapai. Dengan demikian perusahaan dapat bertumbuh dengan berbagai pilihan investasi yang dapat menghasilkan *return* lebih tinggi bagi perusahaan. Menurut Deitiana (2011:59): Profitabilitas menjadi rasio yang sangat penting karena dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut di nilai dari besarnya jumlah yang dicapai dalam suatu periode, semakin meningkat jumlah laba yang dicapai pada setiap periode maka perusahaan berhasil memaksimalkan kinerjanya dalam mengelola kekayaan yang dimiliki. Menurut Syardiana, Rodoni, dan Putri (2015: 41): Semakin besar rasio *Return On Asset* maka semakin baik juga kinerja perusahaan, dengan demikian perusahaan dapat memperluas kesempatan investasinya. Saat perusahaan mampu mencapai laba yang tinggi maka perusahaan akan memiliki aliran kas yang lancar sehingga besar kemungkinan perusahaan dapat meningkatkan investasinya karena memiliki dana yang cukup.

Apabila perusahaan mampu menghasilkan tingkat laba yang tinggi, hal ini dapat menjadi faktor pendorong berkembangnya perusahaan. Perusahaan yang berkembang tentu akan memilih untuk menginvestasikan kembali sebagian dana yang dimiliki dengan harapan dapat memperoleh *return* lebih tinggi di masa mendatang. Dengan demikian kesempatan investasi akan dimiliki oleh perusahaan dengan keuntungan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Hindasah (2007) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan set kesempatan investasi.

Untuk mengembangkan prospek perusahaan selain peningkatan profitabilitas, tingkat solvabilitas juga harus diperhatikan oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2011:

113): “Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang”. Dalam penelitian ini solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, yaitu mengukur penggunaan modal yang diperoleh dari utang. Menurut Kasmir (2011: 157): “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas.” Dengan kata lain DER dapat menggambarkan besarnya porsi utang dan modal yang dimiliki, sehingga dapat menunjukkan kekuatan perusahaan atas modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kebijakan utang digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat utang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki solvabilitas yang tinggi memiliki resiko kerugian yang lebih besar dari pada perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah.

Umumnya perusahaan dengan set kesempatan investasi yang tinggi cenderung menggunakan dana internal dari *retained earning* sebagai alternatif pendanaan, karena jika perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi dapat menimbulkan resiko gagal bayar kredit sehingga membuat perusahaan kehilangan kredibilitasnya. Menurut Bangun dan Herdiman (2012: 82): Semakin tinggi rasio utang maka akan menimbulkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Menurut Gumanti dan Puspitasari (2008: 39): Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung memperkecil tingkat utang. Solvabilitas yang tinggi dapat mengurangi aliran kas masuk perusahaan. Saat aliran kas masuk perusahaan terganggu maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan biaya untuk kegiatan operasionalnya. Dalam kondisi kurangnya aliran kas masuk, perusahaan dapat kehilangan berbagai kesempatan dalam investasi karena dana yang tidak cukup untuk dilakukan kegiatan investasi. Hal lainnya dikarenakan semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula resiko kebangkrutan karena tidak mampu membayar kredit. Selain itu tingkat solvabilitas yang tinggi dapat menimbulkan tingginya biaya bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Suatu perusahaan yang tidak dapat membayar kewajiban serta biaya bunganya akan berdampak pada kebangkrutan dan membuat perusahaan kehilangan kesempatan dalam berbagai investasi yang dapat menghasilkan *return* lebih tinggi. Keterkaitan antara tingkat utang dengan kesempatan investasi dapat dilihat dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novianti dan Simu (2016), dan penelitian Saputro dan Hindasah (2007), yang

menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara tingkat utang dan kesempatan investasi.

Dalam mencapai keberhasilan perusahaan adapun hal yang mendukungnya selain tingkat profitabilitas dan solvabilitas, adalah tingkat pertumbuhan penjualan. Untuk mendapatkan laba yang tinggi, maka juga diperlukan tingkat penjualan yang tinggi begitu juga sebaliknya. Tingkat penjualan yang tinggi dapat menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan, dengan demikian perusahaan dapat memperluas investasinya demi menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Menurut Suhendro (2006: 90): Pertumbuhan penjualan yang tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan akan lebih banyak mempunyai *retained earning* untuk mendukung pertumbuhannya. Dengan tingkat penjualan yang tinggi maka laba perusahaan juga akan semakin tinggi, dan sebagian dari laba tersebut dapat dialokasikan sebagai laba ditahan yang akan digunakan perusahaan dalam menunjang pengembangan usaha serta untuk berbagai kegiatan investasi yang dapat menghasilkan *return* bagi perusahaan. Laju pertumbuhan perusahaan akan memengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa mendatang. Pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan adalah tingkat di mana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan aktiva terhadap peningkatan penjualan.

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total penjualan yang akan menimbulkan peningkatan investasi atas aktiva perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan *investment opportunity set* di masa mendatang, dan semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka kesempatan untuk berinvestasi juga semakin terbuka. Karena peningkatan penjualan juga akan disertai dengan pertumbuhan laba perusahaan sehingga ekuitas perusahaan dapat meningkat dan bisa digunakan untuk kegiatan investasi lainnya. Hal ini didukung oleh penelitian Evana (2009) yang menyatakan terdapat hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan kesempatan investasi.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set*.

H₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set*.

H₃: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set*.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian kausal berupa pengujian hipotesis dengan mengambil objek penelitian pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari laporan keuangan dan *annual report* yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga tahun 2016. Sampel sebanyak 42 perusahaan diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan penulis berbentuk analisis kuantitatif yaitu menguji variabel dengan alat analisis statistik berupa SPSS versi 22. Analisis data mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Penyajian tabel dari hasil analisis statistik deskriptif pada 42 Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut (2012-2016) adalah sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	210	-19,15	32,11	,51224	7,42310
DER	210	3,87	2246,11	16,18398	234,52814
PPJ	210	-73,41	1818,07	9,30131	134,78877
IOS	210	23,67	1058,51	6,95904	100,84601
Valid N (listwise)	210				

Sumber: Output SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa data penelitian berjumlah 210. Nilai *return on asset* terendah sebesar negatif 19,15 dan nilai tertinggi sebesar 32,11 persen dengan standar deviasi sebesar 7,42310. Nilai *debt to equity ratio* terendah sebesar 3,87 dan nilai tertinggi sebesar 2.246,11 persen dengan standar deviasi

sebesar 234,52814. Nilai pertumbuhan penjualan terendah sebesar negatif 73,41 dan nilai tertinggi sebesar 1.818,07 persen dengan standar deviasi sebesar 134,78877. Nilai IOS terendah sebesar 23,67 dan nilai tertinggi sebesar 1.058,51 persen dengan standar deviasi sebesar 100,84601.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik, karena sebagai syarat melakukan pengujian dengan analisis regresi berganda harus terpenuhi seluruh uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi uji normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berdasarkan hasil penelitian seluruhnya data telah lulus seluruh pengujian asumsi klasik.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 2
PENGARUH ROA, DER, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
INVESTMENT OPPORTUNITY SET

	B	Sig.T	Sig.F	R	Adjusted R Square
Konstanta	1,434	,000	,000	,414	,154
Return On Asset	,001	,015			
Debt to Equity Ratio	,080	,000			
Pertumbuhan Penjualan	,000	,168			

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 2 tersebut maka terbentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,434 + 0,001X_1 + 0,080X_2 + 0,000X_3$$

4. Koefisien Korelasi dan Determinasi

Dalam penelitian ini uji koefisien korelasi bertujuan untuk menunjukkan seberapa kuat hubungan antar variabel penelitian. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,414 maka menunjukkan adanya pengaruh yang kuat antara variabel independen dan variabel dependen.

Sedangkan koefisien determinasi menunjukkan besarnya suatu model dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini koefisien

determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,154, sehingga dapat diketahui bahwa *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan mampu memberikan penjelasan sebesar 15,4 persen terhadap *investment opportunity set*. Dan masih terdapat sebesar 84,6 persen lagi yang belum dijelaskan oleh faktor lainnya.

5. Uji F

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat diketahui bahwa model regresi yang dibangun layak dan dapat digunakan untuk memprediksi nilai *Investment Opportunity Set* (IOS).

6. Uji t

Pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi t *return on asset* adalah sebesar 0,015 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap IOS. Arah pengaruh tersebut ditunjukkan oleh Koefisien nilai Beta *return on asset* menunjukkan nilai positif yaitu sebesar 0,195 sehingga semakin tinggi kemampuan laba perusahaan dapat meningkatkan kesempatan investasi perusahaan di masa mendatang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu mencapai tingkat laba yang semakin tinggi maka perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja perusahaan yang baik pula. Dengan kinerja yang baik perusahaan akan memiliki keuangan yang sehat sehingga perusahaan dapat meningkatkan berbagai investasi dengan *return* lebih tinggi.

Nilai signifikansi *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap IOS. Arah pengaruh tersebut ditunjukkan oleh Koefisien nilai Beta *debt to equity ratio* menunjukkan nilai positif yaitu sebesar 0,379 sehingga semakin tinggi penggunaan utang perusahaan dengan pengelolaan yang baik, dapat menciptakan kesempatan investasi di masa mendatang. Hal ini dikarenakan jika perusahaan dapat mengelola penggunaan utangnya dengan tepat maka perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Dengan sumber dana yang diperoleh dari utang, perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut sehingga dapat digunakan untuk kepentingan

pengembangan perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan berbagai investasi dalam upaya menghasilkan *return* lebih tinggi, sehingga dapat meningkatkan kesempatan investasi bagi perusahaan di masa mendatang.

Nilai signifikansi pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0,168 lebih besar dari signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap IOS. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya pertumbuhan penjualan yang terjadi pada perusahaan, tidak dapat digunakan untuk memprediksi kesempatan investasi perusahaan dimasa mendatang. Hal ini dikarenakan dalam rasio pertumbuhan penjualan hanya mengukur tingkat penjualan itu sendiri pada periode tertentu, sedangkan dalam pertimbangan investasi hendak memperhatikan faktor seperti jumlah aktiva, jumlah ekuitas, serta jumlah utang yang digunakan dalam perusahaan sehingga dalam pengambilan keputusan investasi dapat diambil keputusan yang tepat dan sesuai dengan kondisi perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan uraian pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *investment opportunity set*. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *investment opportunity set*. Berdasarkan analisis dan kesimpulan yang dibuat maka penulis memberikan saran bagi investor agar memilih perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi dengan memperhatikan kemampu labaan perusahaan dan memperhatikan penggunaan tingkat utang, karena tingginya utang yang dikelola dengan baik dapat menciptakan kesempatan investasi dimasa mendatang. Serta saran bagi peneliti selanjutnya agar memperhitungkan faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini supaya dapat menjelaskan pengaruh kesempatan investasi dengan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Bangun, Nurainun, dan Stefanus Herdiman. 2012. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2010." *Journal of Capital Market and Banking*, Vol.1,no.2, Agustus.

-
- Deitiana, Tita. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham" *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13,no.1, April.
- Evana, Eide. 2009. "Analisis Hubungan Investment Opportunity Set berdasarkan Nilai Pasar dan Nilai Buku dengan Realisasi Pertumbuhan." *The Journal of Accounting dan Finance*. Vol.14,no.2, Juli.
- Fitriyah, Fury K., dan Dina Hidayat. 2011. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang" *Media Riset Akuntansi*. Vol.1,no.1, Februari.
- Gumanti, Tatang Ary, dan Novi Puspitasari. 2008. "Siklus Kehidupan Perusahaan dan Kaitannya dengan Investment Opportunity Set, Risiko dan Kinerja Finansial" *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*. Vol.8,no.1, Maret.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Novianti, Andita, dan Nicodemus Simu. 2016. "Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas, serta Dampaknya Terhadap Investment Opportunity Set (IOS)." *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Vol.9,no.1, April.
- Saputro, Akhmad Adi, dan Lela Hindasah. 2007. "Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Deviden dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)." *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol.8,no.1, Januari 2007.
- Suhendro, Titik Indrawati. 2006. "Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol.3,no.1, Januari.
- Syardiana, Gita, Ahmad Rodoni, Zuwesty Eka Putri. 2015. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan." *Akuntabilitas*, Vol.VII,no.1, April.
- Yakub, Suardi, Suharli, Jufri Halim. 2015. "Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Deviden Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Saintikom*. Vol.13,no.1, Januari.

www.idx.co.id