
ANALISIS PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *FREE CASH FLOW*, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Cindy Prambanan

Email: cindybong39@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* (*market to book value of assets*), *free cash flow* dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan pada 21 perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian diolah menggunakan program SPSS versi 22 untuk melakukan pengujian statistic deskriptif, asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t dan uji F. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa kemampuan *investment opportunity set* (MBVA), *free cash flow*, dan *sales growth* mampu memberikan penjelasan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 89,6 persen dan 10,4 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *investment opportunity set* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin maju menimbulkan banyaknya persaingan antar perusahaan. Pada dasarnya tujuan berdirinya perusahaan adalah untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan juga memengaruhi minat calon pembeli saham di pasar modal. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to book value* (PBV) sebagai perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai bukunya.

Investment opportunity set (IOS) adalah pilihan investasi masa depan yang dapat memengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan yang memiliki *net present value* positif. *Net present value* adalah perbedaan antara nilai sekarang dari arus kas yang masuk dan nilai sekarang dari arus kas keluar pada sebuah waktu periode. Jadi, *net present value* yang positif menandakan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh sebuah investasi melebihi biaya yang dikeluarkan. IOS merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan

pilihan investasi di masa yang akan datang. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas di mana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran di masa yang akan datang.

Free cash flow adalah arus kas sisa yang tersedia bagi perusahaan dalam suatu periode tertentu, setelah dikurangi dengan biaya operasional perusahaan dan pengeluaran-pengeluaran lainnya. Nilai *free cash flow* yang tinggi akan digunakan manajer untuk investasi yang menghasilkan *return* positif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang. *Free cash flow* memiliki manfaat yang besar dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Manfaat tersebut antara lain untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan manajer dalam bentuk pembagian dividen dan pemeliharaan aset perusahaan.

Sales growth adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan ekonomi. *Sales growth* suatu perusahaan dapat menarik calon investor karena *sales growth* dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. *Sales growth* menunjukkan perkembangan perusahaan. *Sales growth* yang terus meningkat dari waktu ke waktu yang menggambarkan keberhasilan pengelolaan perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Sukirni (2012): “Nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.” Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011: 252): “Salah satu cara untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan jalan mengkapitalisasikan keuntungan di masa yang akan datang dengan tingkat kapitalisasi tertentu.”

Menurut Hamdani (2016: 138): “Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.” Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat para investor melihat bahwa ada prospek pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang lebih berfokus pada nilai ekuitas perusahaan. PBV dihitung berdasarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai ekuitas per lembar saham yang bertujuan untuk menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$price\ to\ book\ value = \frac{\text{harga pasar}}{\text{nilai buku}}$$

PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan memiliki pengaruh yang besar terhadap keputusan investasi di suatu perusahaan. Investor dalam mengambil keputusan investasi cenderung melihat nilai perusahaan terlebih dahulu. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki prospek yang baik bagi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi. Berbagai hal dapat mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan *sales growth*.

Menurut Myers yang dikutip oleh Novianti dan Nicodemus (2016: 3): "*Investment opportunity set* (IOS) merupakan suatu konsep yang digunakan digunakan untuk menilai suatu perusahaan dengan mengkombinasikan aset yang dimiliki dan pilihan investasi di masa depan." Menurut Mulyatno (2014: 84): "*Investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang." Peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan akan menunjukkan seberapa banyak kesempatan yang diperoleh untuk bisa mengembangkan usaha ke pangsa yang lebih besar. IOS memberi petunjuk yang lebih luas di mana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan.

Investment opportunity set (IOS) memiliki peranan yang penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk aktiva yang dimiliki dan pertumbuhan di masa yang akan datang dengan *net present value* (NPV). *Net present value* adalah perbedaan antara nilai sekarang dari arus kas yang masuk dan nilai sekarang dari arus kas keluar pada sebuah waktu periode. Jadi, *net present value* yang positif menandakan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh sebuah investasi melebihi biaya yang dikeluarkan, dan sebaliknya. Penggunaan kesempatan investasi yang besar di

perusahaan dapat menghasilkan *return* yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan adanya keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan. Menurut Mulyatno (2014): *investment opportunity set* dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVA = \frac{(total\ aset - total\ ekuitas) + (saham\ beredar \times harga\ penutup)}{total\ aset}$$

Kesempatan investasi yang besar di dalam perusahaan, akan memberikan sinyal positif untuk investor bahwa perusahaan dapat bertumbuh dan menghasilkan *return* yang tinggi di masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Sinyal kepada investor biasa disebut juga teori sinyal. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada investor. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut, sehingga sinyal tersebut dapat memberikan tanda bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Peluang investasi yang tinggi maka prospek perusahaan juga akan dipandang baik oleh investor sehingga nilai perusahaan akan naik. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafda dan Abriyani (2012) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan adalah *free cash flow* (FCF). Menurut Jensen (1986): *Free cash flow* adalah kelebihan kas dari yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif setelah membagi dividen. Menurut Jusup (2017: 437): *Free cash flow* menggambarkan kas yang berasal dari operasi setelah dikurangi dengan pengeluaran modal dan pembayaran dividen. Menurut Anthony, *et al* (2012: 383): “*Free cash flow* mengukur kelebihan arus kas yang dihasilkan oleh operasi di atas nilai kas yang dibutuhkan untuk membuat investasi guna melanjutkan usaha organisasi dan membayar dividen.” Pengukuran arus kas dapat memberi wawasan tentang kemampuan perusahaan menghasilkan kas.

Menurut Manurung (2012: 108): “Perusahaan yang memiliki *free cash flow* dapat dipergunakan untuk dua tindakan yang diberikan kepada pemegang saham yaitu membagikan dividen secara tunai dan membeli saham (*repurchase stocks*). Kedua tindakan tersebut dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.” Maka, semakin tinggi *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pemberian *return* yang akan dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat

memakmurkan para pemegang saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Jadi, para investor akan semakin tertarik dengan perusahaan, karena mereka mendapatkan kepastian pemberian *return* oleh perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk pembayaran dividen yang besar. Menurut Jensen (1986): *free cash flow* dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{free cash flow} = \text{kas yang dihasilkan aktivitas operasi} - \text{pengeluaran modal} - \text{dividen tunai}$$

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ritonga, Muslich, dan Nazaruddin (2016) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

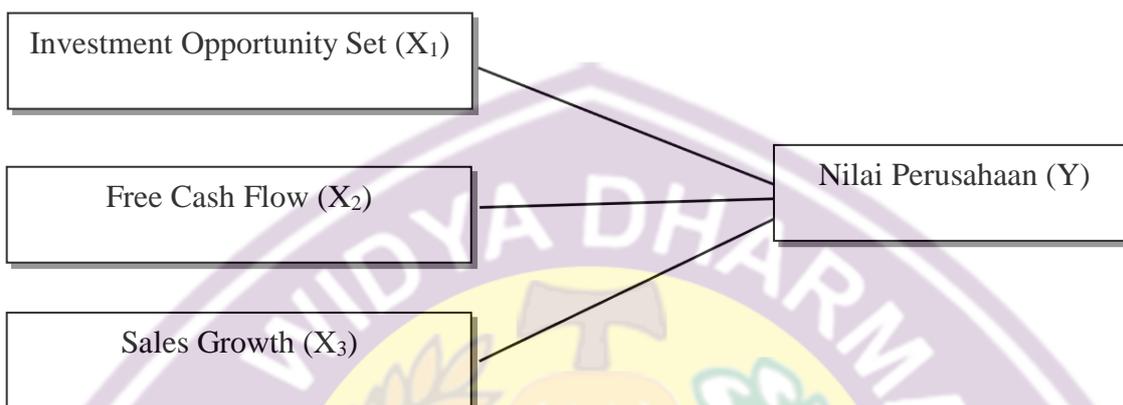
Penjualan merupakan suatu aktivitas yang utama. Setiap perusahaan pasti menginginkan penjualannya tetap stabil bahkan meningkat dari tahun ke tahun. Penjualan merupakan pendapatan utama perusahaan karena jika aktivitas penjualan tidak dikelola dengan baik, maka secara langsung dapat merugikan perusahaan. Penjualan berarti menentukan perkiraan besar kecilnya jumlah keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan. Jika penjualan perusahaan meningkat dan biaya-biaya dapat dikendalikan, maka laba yang diperoleh akan meningkat.

Sales growth termasuk dalam rasio pertumbuhan. Menurut Kasmir (2011: 107): “Rasio pertumbuhan (*sales growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.” *Sales growth* dapat ditentukan dengan cara membandingkan penjualan perusahaan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang baik memberikan tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik waktu ke waktu. Hal ini dikarenakan *sales growth* mencerminkan tingkat pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan terus meningkat, maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor merasa jika sebuah perusahaan memiliki penjualan yang besar, maka laba yang dihasilkan juga akan meningkat sehingga tingkat pengembalian kepada investor juga akan meningkat. Menurut Pantow, Sri, dan Irvan (2015: 963): *sales growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{sales growth} = \frac{\text{total penjualan periode berjalan} - \text{total penjualan periode sebelumnya}}{\text{total penjualan periode sebelumnya}}$$

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farhana, Gede dan I Wayan (2016) yang menyatakan *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**GAMBAR 1
MODEL PENELITIAN**



Sumber: Tinjauan Literatur, 2019

HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teoritis di atas, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃ : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 54 perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2014, membagikan dividen berturut-turut lima tahun dan tidak melakukan perpindahan sektor selama tahun penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 21 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Data penelitian yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari web resmi BEI yaitu www.idx.co.id yaitu dalam bentuk laporan keuangan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 pada sektor industri barang konsumsi. Teknik analisis data yang dilakukan adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji

asumsi klasik serta pengujian hipotesis. Data diolah dan dianalisis menggunakan bantuan *software* SPSS versi 22.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari 21 perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018:

TABEL 1
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	105	.4206	23.2858	4.115763	4.5093968
FCF	105	-12462790000000	6723336000000	-117425637896.07	1734668240221.335
SALES_GR OWTH	105	-.5314	.5002	.058652	.1294107
PBV	105	.2082	82.4444	7.849710	13.9437424
Valid N (listwise)	105				

Sumber: Data Olahan, 2019

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian yang dilakukan mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan telah terpenuhinya asumsi klasik.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil Pengujian pengaruh *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

TABEL 2
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.631	.044		14.239	.000		
IOS	.388	.017	.874	23.168	.000	.888	1.127
FCF	-2.374E-14	.000	-.036	-1.007	.317	.978	1.023
SALES_GRO							
WTH	1.346	.253	.198	5.312	.000	.907	1.103

a. Dependent Variable: Sq_PBV
 Sumber: Data Olahan, 2019

$$Y = 0,6310 + 0,3888X_1 - 2,3740X_2 + 1,3460X_3 + e$$

4. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

TABEL 3
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model	Model Summary ^b			Std. Error of the Estimate
	R	R Square	Adjusted R Square	
1	.949 ^a	.900	.896	.2002408

a. Predictors: (Constant), SALES_GROWTH, FCF, IOS

b. Dependent Variable: Sq_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa koefisien korelasi (R) sebesar 0,949 artinya korelasi antara variabel *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan *sales growth* dengan nilai perusahaan sangat kuat. Nilai dari koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,896 atau 89,60 persen. Nilai tersebut berarti kemampuan *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *sales growth* dalam memberikan penjelasan mengenai nilai perusahaan adalah sebesar 89,60 persen, sedangkan sisanya

sebanyak 10,40 persen dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. Uji Hipotesis

a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

TABEL 4
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28.584	3	9.528	237.626	.000 ^b
	Residual	3.168	79	.040		
	Total	31.751	82			

a. Dependent Variable: Sq_PBV

b. Predictors: (Constant), SALES_GROWTH, FCF, IOS

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji F, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari sama dengan 0,05. Maka berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan.

b. Uji T

Uji T merupakan salah satu pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menguji masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian t dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa cara seperti dengan melakukan perbandingan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dari hasil pengujian pada tabel diatas maka penulis yang melakukan penelitian ini dapat ditarik menjadi beberapa kesimpulan antara lain:

1. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan

Pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan dapat dilihat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($23,168 > 1,9905$). Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan

Pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,317 > 0,05$ dan dapat dilihat nilai $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,9905 < -1,007 < 1,9905$). Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan

Pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000$ kurang dari $0,05$ dan dapat dilihat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,312 > 1,9905$). Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka ditarik kesimpulan bahwa *investment opportunity set* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *free cash flow* tidak berpengaruh. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan penggunaan variabel *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, karena dalam penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan dan menambah jumlah variabel bebas yang dapat diuji sehingga jumlah sampel semakin luas dan bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, *et al.* 2012. *Akuntansi Manajemen*, edisi kelima. Jakarta: PT Indeks.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Farhana, Cintya Dewi, Gede Putu Agus Jana Susila dan I wayan Suwendra. 2016. "Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada PT Ambara Madya Sejati di Singaraja Tahun 2012-2014." *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol 4.
- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jensen, Michael C. 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers." *American Economic Review*, Vol.76, No.2, pp. 323-329.
- Jusup, Al Haryono. 2017. *Dasar-dasar Akuntansi*, edisi ketujuh, jilid 2, Cetakan ketiga. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.

-
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Manurung, Adler Haymans. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Mulyatno, Iwan Wijaya. 2014. “Kepemilikan Manajerial, Kesempatan Investasi, Risiko Finansial, Dan Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).” *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol.14, No.2, pp. 81-97.
- Novianti, Andita dan Nicodemus Simu. 2016. “Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Investment Opportunity Set (IOS).” *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 9, No.1, pp. 1-11.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni, dan Irvan Tang. 2015. “Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ45.” *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1, pp. 961-971.
- Ritonga, Deliana Ramdani, Muslich Lufti dan Nazaruddin. 2016. “Analisis Pengaruh Net Free Cash Flow, Debt Equity Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Ekonom*, Vol.19, No.2, pp. 43-55.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sukirni, Dwi. 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan.” *Accounting Analysis Journal*, pp 1-12.
- Syafda, Nur L., dan Abriyani Puspaningsih. 2012. “Pengaruh Investment Opportunity Set, Devident Payout Ratio dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal UNISIA*, Vol.34, No.77, pp.187-198.