

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2019-2022)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (S.E.)**

Oleh :

**ANARDO PURNAMA
NPM. 1951040013**



Program Studi : Manajemen Bisnis Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1444-1445 H / 2022-2023 M**

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2019-2022)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (S.E.)**

Oleh :

**ANARDO PURNAMA
NPM. 1951040013**

Program Studi : Manajemen Bisnis Syariah

Pembimbing I : Dr. Hanif, S.E., M.M

Pembimbing II : Liya Ermawati, S.E., M.S.Ak

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG**

1444-1445 H / 2022-2023 M

ABSTRAK

Fenomena mengenai isu-isu penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia masih menjadi permasalahan menarik untuk diteliti. Penurunan laba yang terjadi secara signifikan merupakan suatu fakta yang menunjukkan adanya masalah pada perusahaan yang mengakibatkan timbulnya respon negatif dari para investor terhadap perusahaan salah satunya manufaktur sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi di sektor ini. Berdasarkan banyaknya jumlah perusahaan di sektor industri manufaktur yang menyebabkan banyak memicu persaingan dan kondisi ekonomi saat ini. Persaingan yang semakin meningkat tersebut baik di pasar domestik maupun di pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Dengan demikian, mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi untuk saling bersaing agar dapat bertahan dan menjadi yang terbaik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan yakni memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi kreditur dan investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai hasil pencapaian oleh perusahaan yang dapat dilihat dari proses awal perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini melalui kinerja perusahaan dan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan memiliki nilai jual tinggi. Hal ini mempengaruhi persepsi investor sehingga percaya terhadap prospek perusahaan saat ini serta masa depan dan memberikan nilai yang tinggi bagi perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) dan Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada periode 2019-2022. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 5 perusahaan pada periode 2019-2022 sehingga jumlah keseluruhan sampel adalah 20 sampel. Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan bantuan program *Eviews 12*.

Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan atau bersamaan variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan.



ABSTRACT

The phenomenon of issues regarding declining share prices on the Indonesian Stock Exchange is still an interesting problem to research. The significant decline in profits is a fact that indicates a problem in the company which has resulted in a negative response from investors towards companies, one of which is manufacturing, thereby reducing investors' interest in investing in this sector. Based on the large number of companies in the manufacturing industry sector, this has triggered a lot of competition and current economic conditions. The increasing competition, both in the domestic market and in the international market, requires companies to be able to pay full attention to the company's operational and financial activities. Thus, encouraging each company to carry out various strategies to compete with each other in order to survive and be the best so that they can achieve company goals. One of the goals a company wants to achieve is maximizing the company's value as reflected in its share price. Firm value is the perception of creditors and investors on the performance of a company which is reflected in the share price formed by demand and supply in the capital market. Firm value can be defined as the result of achievement by the company which can be seen from the initial process the company was founded up to now through the company's performance and company management in managing the company so that the company has high selling value. This affects investors' perceptions so that they believe in the company's current and future prospects and provide high value for the company.

The formulation of the problem in this study is whether the Investment Opportunity Set affects the firm value of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) and does managerial ownership affect the firm value of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). This study aims to determine the effect of investment opportunity set and managerial ownership on the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2022 period. This research is a quantitative research with a descriptive approach. The

sampling technique uses purposive sampling with a total sample of 5 companies in the 2019-2022 period so that the total sample is 20 samples. The data analysis used was panel data regression analysis with the help of the Eviews 12 program.

The results of this study indicate that simultaneously the independent variables, namely Investment Opportunity Sets and Managerial Ownership, have an effect on Firm Value. Partially the Investment Opportunity Set variable has an effect on firm value, while Managerial Ownership has a negative and significant effect on firm value.

Keywords: *Investment Opportunity Set, Managerial Ownership, Firm Value.*



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Anardo Purnama

NPM : 1951040013

Jurusan / Prodi : Manajemen Bisnis Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)”** adalah benar-benar hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi maupun sandaran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, Agustus 2023
Penulis



Anardo Purnama
NPM. 1951040013



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADENINTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol M. Kadri Sarjanajati Sukarano Bandar Lampung Telp (0720) 703260

PERSETUJUAN


Nama: Anardo Purnama
NPM: 1951040013
Program Studi: Manajemen Bisnis Syariah
Fakultas: Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi: Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang
munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden
Intan Lampung

Pembimbing 1

Pembimbing 2


Dr. Hanif, S.E., M.M.
NIP. 197408232000031001


Liva Ermawati, S.E., M.S.Ak.
NIP. 198903072019032020

Ketua Jurusan


Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E.
NIP. 197905142003121003



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suramin Sukarame, Bandar Lampung (0721) 701289

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul "Pengaruh Investment opportunity set dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" disusun oleh nama amardo purnama dengan NPM 1951040013, program studi manajemen bisnis Syariah, telah di ajukan dalam Sidang Mumpusyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan pada hari selasa 19 Desember 2023.

Tim Penguji

Ketua : Dr. Ridwansyah, S.E., M.Sy

Sekretaris : Sania Nuraziza, M.B.A

Penguji I : Subendar, S.E., M.S.Ak., AKT

Penguji II : Liya Ernawati, S.E., M.S.Ak

Mengetahui,

Dean Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Tuhus Yudianto, S.E., M.M., Ak., CA

NIP. 009262008011008

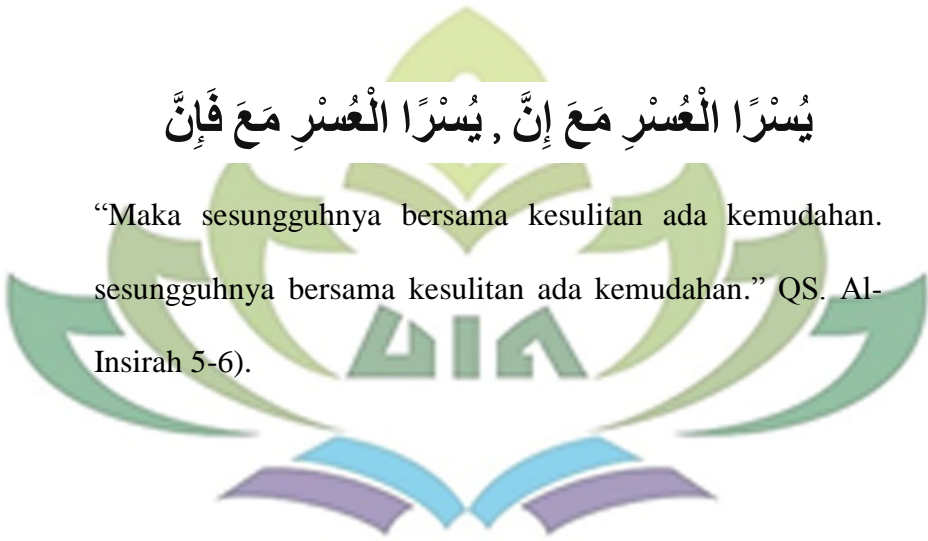
MOTTO

وُسْعَهَا إِلَّا نَفْسًا اللَّهُ يُكَلِّفُ لَا ط... .

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.” (QS. Al-Baqarah 286).

يُسْرًا أَلْعُسْرِ مَعِ إِنَّ , يُسْرًا أَلْعُسْرِ مَعِ فَإِنَّ

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.” QS. Al-Insirah 5-6).



PERSEMBAHAN


Dengan mengucapkan *Bismillahirrohmannirohim*, saya mengucapkan terimakasih, skripsi ini saya persembahkan kepada :

1. Kedua Orang tua dan keluarga yang sangat saya sayangi, khususnya Ibu saya yaitu Marlana dan Ayah saya Puad Hasan yang telah memberikan kasih sayangnya dengan sepenuh hati kepada saya dan telah mendidik dan mendoakan serta memberikan dorongan kepada saya untuk terus maju menggapai sebuah kesuksesan.
2. Kakakku Fery Utama dan Adikku Naufal Basil yang dengan sepenuh hati selalu mendoakan dan memberikan semangat, nasehat serta saling menguatkan dalam segala keadaan.
3. Almamater UIN Raden Intan Lampung yang telah mengajarkan saya untuk senantiasa belajar istiqomah dan berfikir secara kritis agar bertindak lebih baik serta telah mengajarkan kepada saya arti sebuah kesabaran dalam mencapai sebuah keberhasilan.
4. Teman-teman seperjuangan jurusan Manajemen Bisnis Syariah angkatan 2019 khususnya kelas A. Kepada, semua teman teman saya yang selalu menemani prosesku, tanpa kalian tidak akan sampai di tahap ini dan membantu dalam menyelesaikan perkuliahan dan terimakasih kenangan indah selama ini

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Anardo Purnama lahir di Tanjung Jati 26 Januari 2001 Kec. Ngaras Kabupaten Pesisir Barat merupakan anak kedua dari tiga saudara dari pasangan bapak Puad Hasan dan ibu Marlina. Penulis Menempuh pendidikan formal dari jenjang sekolah di:

1. SDN 1 PARDASUKA (2007)
2. SMPN 1 BENGKUNAT (2013)
3. SMAN 1 BENGKUNAT (2019)
4. Pada tahun 2019 penulis melanjutkan studi di jenjang pendidikan perguruan tinggi starta 1 (S1) Program studi Manajemen Bisnis Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.



Bandar Lampung, Agustus 2023
Penulis

Anardo Purnama
NPM. 1951040013

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT atas segala kemudahan, pertolongan, kasih sayang, serta anugerah yang tak terhingga kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini, serta shalawat dan salam kepada Nabi besar Muhammad SAW. Dan pada akhirnya terwujudnya skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi dalam Program Studi Manajemen Bisnis Syariah S1 pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, dengan judul Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). Penulisan ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, baik petunjuk dan masukan secara langsung maupun tidak langsung, terutama di lingkungan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan, mengingat keterbatasan penulis dalam hal pengetahuan, kemampuan, pengalaman dan juga waktu. Namun inilah terbaik yang dapat penulis lakukan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan bagi penyempurnaan skripsi ini. Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini. Terimakasih penulis sampaikan kepada:

1. Prof. Dr. Tulus suryanto., M.M., Akt., C.A selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan I, II, dan III.
2. Dr. Ahmad Habibi, SE., ME. selaku Ketua Jurusan Manajemen Bisnis Syariah.

3. Hanif, S.E., M.M. selaku pembimbing I yang baik hati telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, nasehat dan bantuannya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Ibu Liya Ermawati, M.S.Ak selaku pembimbing II yang baik hati dan sabar meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, nasehat dan bantuannya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Bapak dan Ibu Dosen yang pernah mengajar saya di jurusan Manajemen Bisnis Syariah pengajar serta Staf Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh pendidikan di UIN Raden Intan Lampung.
6. Keluargaku tercinta Bapak, Ibu Kakak dan Adeku. Terimakasih karena selalu mendoakanku, cinta dan kasih sayangnya, memotivasiku, memberi semangat yang sangat berarti bagiku dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.
Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, Agustus 2023
Penulis

Anardo Purnama
NPM. 1951040013

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	vii
PERSETUJUAN.....	viii
MOTTO	ix
PERSEMBAHAN.....	xi
RIWAYAT HIDUP	xii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	10
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian.....	11
F. Manfaat Penelitian.....	11
G. Sistematika Penulisan	12
BAB II LANDASAN TEORI.....	14
A. Kerangka Teoritik	14
1. Teori Sinyal (Signalling Theory).....	14
2. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	15
3. Nilai Perusahaan	17
4. Investment Opportunity Set (IOS).....	24
5. Kepemilikan Manajerial	28
B. Peneliti Relevan.....	29
C. Kerangka Berpikir.....	33

D. Hipotesis Penelitian.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	40
B. Jenis dan Sumber Data.....	40
C. Metode Pengumpulan Data	41
1. Observasi	41
2. Dokumentasi	41
D. Populasi dan Sampel.....	42
1. Populasi Penelitian.....	42
2. Teknik pengambilan sampel.....	42
3. Sampel	43
E. Variabel Penelitian dan Skala Pengukuran	44
a. Variabel independen (bebas).....	44
b. Variabel dependen (terikat).....	45
c. Skala Pengukuran.....	45
F. Instrument Penelitian	46
G. Metode Pengelolaan Data dan Analisis Data	47
1. Uji Deskriptif.....	47
2. Model Estimasi Regresi Data Panel	48
3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	49
4. Uji Asumsi Klasik.....	50
5. Uji Hipotesis	52
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
A. Deskripsi Data	54
1. Statistik Deskriptif	54
2. Model Regresi Data Panel.....	55
3. Uji Asumsi Klasik	61

4. Uji Regresi Data Panel	64
5. Uji Hipotesis	65
B. Pembahasan.....	68
1. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan	68
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	70
BAB V PENUTUP.....	72
A. KESIMPULAN	72
B. REKOMENDASI.....	73
DAFTAR RUJUKAN	74



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Nilai Perusahaan	7
Tabel 3.1 Instrumen Penelitian	46
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	54
Tabel 4.2 Hasil Uji Common Effect Model	56
Tabel 4.3 Hasil Model Fixed Effect	57
Tabel 4.4 Hasil Model Random Effect.....	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	59
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman	60
Tabel 4.7 Hasil Uji Langrange Multiplier	61
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	62
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	63
Tabel 4.10 Hasil Regresi Data Panel Random Effect.....	64
Tabel 4.11 Hasil Uji T Statistik.....	65
Tabel 4.12 Hasil Uji F-Statistik	66
Tabel 4.13 Hasil Koefisien Determinasi	67



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	35
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	62



BAB 1

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami proposal penelitian ini, maka perlu adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan tujuan pembuatan proposal penelitian. Dengan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi misinterpretasi terhadap penekanan judul dari beberapa istilah yang digunakan, disamping itu langkah ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas. Ada pun judul proposal penelitian ini adalah: **“PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**. Untuk itu perlu diuraikan pengertian dari istilah-istilah judul tersebut sebagai berikut :

1. Pengaruh

Pengaruh merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan timbal balik atau hubungan sebab akibat antara apa yang dipengaruhi dengan apa yang memberikan pengaruh¹.

2. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) adalah tersedianya alternatif investasi di masa datang bagi perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan suatu

¹ Tedi Rustendi, “Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta),” *Jurnal Akuntansi FE Unsil* 3, no. 1 (2008): 411–422.

keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang².

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham³.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi kreditur dan investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal⁴.

B. Latar Belakang Masalah

Indonesia sebagai salah satu kawasan regional Asia Tenggara tentunya memiliki tantangan dalam menghadapi kondisi pasar bebas kawasan Asia Tenggara yang disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Berlakunya MEA membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia lebih dituntut aktif dalam menghadapi tantangan yang terjadi untuk merebut peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif pada kondisi perekonomian saat ini, sehingga menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri. Perkembangan bisnis yang semakin pesat,

² Raharjaputra, *Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Untuk Eksklusif Perusahaan* (Jakarta: Salemba Empat, 2009).

³ Nurul Hidayah, "Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi* Xix, No. 03 (2015): 420–432.

⁴ Selvi Sembiring And Ita Trisnawati, "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21, No. 1a-2 (2019): 173–184.

serta perkembangan teknologi yang semakin canggih membuat persaingan bisnis yang ketat antar perusahaan.

Jumlah perusahaan yang berdiri dan bergabung dengan dunia bisnis di Indonesia meningkat dari tahun ketahun. mulai dari perusahaan jasa, manufaktur, maupun perusahaan dagang. Hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana jumlah perusahaan terbanyak ialah industri manufaktur. Industri manufaktur ini sendiri cenderung lebih mendominasi daripada industri lainnya, sehingga menjadi penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Sejalan dengan itu pada tahun 2008-2009 ketika terjadi krisis finansial global yang paling terkena dampak buruknya yakni sektor industri manufaktur dibandingkan dengan sektor industri lainnya. Menjadikan biaya produksi meningkat yang diakibatkan oleh kenaikan harga barang dagang utama yang menjadi bahan baku sektor ini. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 80 perusahaan, beberapa diantaranya Mayora Indah Tbk (MYOR), Singaraja Putra Tbk (SINI), Akasha Wira International Tbk (ADES), Wilma Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), dan lain sebagainya. Sehingga dengan demikian, perusahaan harus bersaing dan termotivasi untuk menaikkan nilai perusahaannya sebagai indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan agar investor tertarik berinvestasi di perusahaan.

Fenomena mengenai isu-isu penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia masih menjadi permasalahan menarik untuk diteliti. Penurunan laba yang terjadi secara signifikan merupakan suatu fakta yang menunjukkan adanya masalah pada perusahaan yang mengakibatkan timbulnya respon negatif dari para investor terhadap perusahaan salah satunya manufaktur sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi di sektor ini. Berdasarkan banyaknya jumlah perusahaan di sektor

industri manufaktur yang menyebabkan banyak memicu persaingan dan kondisi ekonomi saat ini. Persaingan yang semakin meningkat tersebut baik di pasar domestik maupun di pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan⁵. Dengan demikian, mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi untuk saling bersaing agar dapat bertahan dan menjadi yang terbaik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

Salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan yakni mencapai keuntungan maksimal, mensejahterakan pemilik perusahaan atau para pemegang saham (*shareholders welth maximization*), dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Dimana ketiga tujuan tersebut secara substansial tidak memiliki banyak perbedaan, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya⁶. Oleh karena itu, para pemegang saham mempekerjakan tenaga ahli untuk diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris untuk mengelola perusahaan. Hal ini dilakukan dengan harapan kinerja perusahaan akan menjadi lebih terjamin, dapat bertahan serta bersaing ditengah suasana pasar yang semakin kompetitif sekaligus mewujudkan tujuan perusahaan.

Dalam hal nilai perusahaan terdapat beberapa pihak yang memiliki perbedaan kepentingan antara lain pemegang saham, manajer, kreditor ataupun investor. Sehingga dari perbedaan

⁵ Tedi Rustendi, "Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Akuntansi Fe Unsil* 3, No. 1 (2008): 411–422.

⁶ Restu Fahdiansyah, Jihadil Qudsi, And Adam Bachtiar, "Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Varian* 1, No. 2 (2018): 41–49.

kepentingan tersebut akan ada penyatuan pada *Agency Theory* dari pihak-pihak tersebut. Yang membuat investor atau pemegang saham menginginkan imbal hasil yang sesuai dengan biaya yang dikeluarkan dan resiko yang akan ditanggungnya.

Dalam perspektif manajemen bisnis syariah nilai perusahaan juga merupakan suatu usaha produksi untuk dapat memaksimalkan keuntungan dalam ruang lingkup perusahaan. Islam menganjurkan untuk memproduksi dengan cara yang halal dalam suatu perusahaan. Seperti yang dijelaskan dalam al-quran surat An-Nisa ayat : 29 yang berbunyi:

عَنْ تَجْرَةٍ تَكُونُ أَنْ إِلَّا بِالْبَطْلِ بَيْنَكُمْ أَمْوَالِكُمْ تَأْكُلُوا لَا ءَامَنُوا الَّذِينَ يَأْتِيهَا
رَحِيمًا بِكُمْ كَانَ اللَّهُ إِنَّ ۖ أَنْفُسَكُمْ تَقْتُلُوا وَلَا ۖ مِّنْكُمْ تَرَاضٍ

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa; 29).

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dapat berupa aktiva lancar dan tetap. Peluang investasi atau kesempatan investasi tersebut memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Invesment Opportunity set (IOS) menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, Myers mengemukakan sebuah defenisi perusahaan yang terdiri dari sebuah kombinasi antara asset yang dimiliki suatu perusahaan dengan alternatif investasi yang tersedia untuk dipilih dimasa depan⁷. Invesment

⁷ S. Myers, “Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have,” *Journal Of Financial Economics* 1, no. 3 (1984).

Opportunity Set (IOS) merupakan sebuah kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut keputusan alokasi dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi⁸. Perusahaan yang mempunyai tingkat investment opportunity set (IOS) yang maksimum dikaitkan dengan sanggunya suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, yang nantinya akan mampu mencanangkan nilai perusahaan yang maksimal dan kekayaan pihak pemegang saham perusahaan⁹.

Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya secara maksimal apabila harga saham dari perusahaan tersebut meningkat. Sejalan dengan itu, semakin tinggi harga saham, maka keuntungan yang diperoleh dari pemegang saham semakin tinggi juga dan begitupun sebaliknya. Indikator nilai perusahaan yaitu suatu perusahaan yang memperdagangkan saham dan menerbitkan saham di pasar modal. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

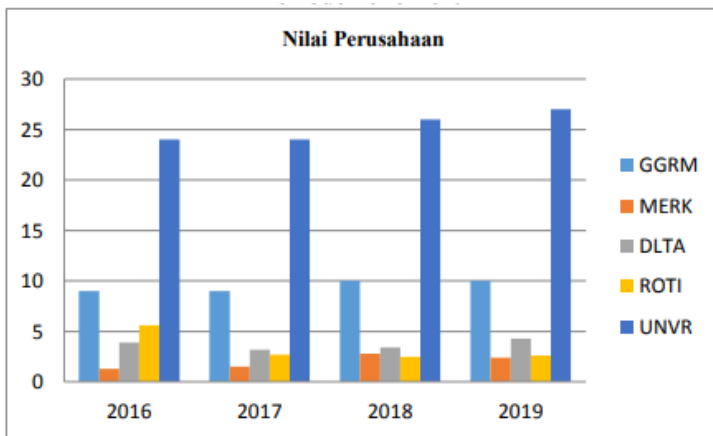
Price Book Value (PBV) dalam bentuk perbandingan yang dapat digunakan untuk membandingkan antara harga setiap lembar saham melalui total buku disetiap lembar saham yang diperoleh suatu perusahaan. Perbandingan ini dipergunakan untuk memperkirakan tingkat saham pada suatu perusahaan sehingga dapat diartikan apabila dalam sebuah perusahaan mengalami penurunan pada harga saham maka tingkat PBV

⁸ Purnamasari Sudaryo and Dkk, "Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Conumen Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017," *Ekonom* 1, no. 1 (2019): 15–26.

⁹ Handriani and Irianti, "Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1, no. 1 (2015): 1–15.

perusahaan tersebut undervalued, sehingga kurangnya nilai PBV menyebabkan kualitas serta kemampuan fundamental emiten menurun. Hal ini dapat diartikan juga bahwa PBV atau rasio harga pernilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku perlembar saham.

Tabel 1.1 Perkembangan Nilai Perusahaan yang Diprosikan dengan Price Book Value



Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perkembangan tingkat PBV pada tahun 2016-2019 mengalami tidak kestabilan, pada perusahaan GGRM kenaikan tertinggi di tahun 2019 dan terendah di tahun 2016, perusahaan MERK kenaikan tertinggi di tahun 2018 dan terendah di tahun 2016, perusahaan DLTA kenaikan tertinggi di tahun 2019 dan terendah di tahun 2017, perusahaan ROTI kenaikan tertinggi di tahun 2016 dan terendah di tahun 2018, dan perusahaan UNVR kenaikan tertinggi di tahun 2019 dan terendah di tahun 2016. Dari ketidakstabilan tersebut perusahaan diharapkan mampu melakukan keputusan keuangan yang dilakukan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan.

Variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan Manajerial disini merupakan bagian dari kepemilikan saham dan manajemen dalam membuat keputusan untuk berpartisipasi secara aktif dalam pengambilan keputusan. Menurut Jensen dan Meckling dalam Raditya dan Purwanto (2017) mengemukakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan¹⁰. Konflik yang terjadi antara pemegang saham dan pihak manajemen tersebut tentu akan berbeda jika dalam struktur kepemilikan saham terdapat kepemilikan manajerial. Dalam hal ini, seorang manajer memegang peranan yang penting karena seorang manajer akan melakukan perencanaan, pengorganisasian, pembinaan, pemantauan, dan pengambilan keputusan. Kepemilikan yang dikelola dapat mempengaruhi keputusan untuk mencari pendanaan melalui hutang dan perusahaan dapat menginvestasikan kembali dana tersebut di masa mendatang.

Alasan pemilihan variabel ialah nilai perusahaan didasarkan pada dua elemen, pertama, aset nyata yang dinilai terlepas dari peluang investasi masa depan perusahaan dan yang kedua, pertumbuhan perusahaan yang dinilai berdasarkan pilihan keputusan investasi masa depan perusahaan¹¹. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal adalah variabel yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan faktor internal adalah seperangkat variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan yang sering dilihat sebagai faktor penting untuk menentukan nilai

¹⁰ Ema Radhitya And Agus Purwanto, "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Pada Struktur Kepemilikan, Faktor Internal, Dan Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)," *Diponegoro Journal Of Accounting* 6, No. 1 (2017): 1–13.

¹¹ Myers, "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have."

perusahaan¹². Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering disebut sebagai faktor fundamental perusahaan. Faktor ini dapat dikontrol sehingga dapat dikendalikan oleh perusahaan. Variabel eksternal itu mempengaruhi nilai perusahaan seperti nilai tukar, inflasi, dan kebijakan pemerintah dan sebagainya. Variabel internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan. Indikator tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Penelitian ini menambahkan variabel IOS yang menjadi salah satu indikator upaya peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pastinya dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Nursanita dkk, dalam penelitiannya terdapat lima faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas¹³. Sejalan dengan itu, menurut Marina Suzuki dalam penelitiannya terdapat tiga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Struktur Kepemilikan, IOS dan ROE¹⁴. Sedangkan dalam penelitian ini penulis menfokuskan pada variabel IOS (*Investment Opportunity Set*) dan kepemilikan manajerial, hal tersebut dikarenakan terdapat beberapa penelitian tentang nilai perusahaan dengan hasil yang berbeda-beda dan tidak konsisten.

¹² Harjanti, "Influence Investment Opportunity Set (Ios) with Value of the Firm in Manufacturing Company Food & Beverage Listed in Indonesia Stock Exchange," *Journal of economics and finance* 10, no. 2 (2019): 18–23.

¹³ Nursanita, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018," *Jurnal Stei Ekonomi* 28, No. 11 (2019).

¹⁴ Marina Suzuki Hariyanto Putu Vivi Lestari, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ios, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage," *Jurnal Manajemen Unud* 4, No. 4 (2015): 23.

Hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali tentang pengaruh IOS dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Kartasukmana (2015), Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian sebelumnya menggunakan empat variabel independen yaitu *Leverage, Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dan kebijakan deviden sebagai variabel intervening¹⁵. Sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu investment opportunity set dan kepemilikan manajerial. Penelitian sebelumnya menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta menggunakan dividen sebagai variabel intervening. Sedangkan penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019 - 2022. Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul : **“Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)”**.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Tingginya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham yang berdampak pada buruknya nilai perusahaan.

¹⁵ Addin Kartasukmana, “Pengaruh Leverage, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei” (2015).

2. Kurangnya pertumbuhan investasi perusahaan yang memiliki sedikit set peluang atau kesempatan investasi perusahaan.
3. Nilai perusahaan yang rendah sebagai akibat adanya konflik keagenan, kurangnya pertumbuhan investasi perusahaan, dan kurangnya kesadaran perusahaan terhadap set peluang atau kesempatan investasi perusahaan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini bertujuan :

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

F. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan terkait dengan faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi serta dapat menjadi referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan tentang faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk menambah wawasan, pengetahuan serta wawasan bagi peneliti khususnya mengenai faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
4. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pemikiran, tambahan literatur dan bahan informasi ilmiah untuk penelitian selanjutnya.

G. Sistematika Penulisan

Bagian dari penelitian ini terdiri dari lima bab untuk memudahkan pembahasan dengan penjelasan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan tentang penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

BAB II: LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Bab ini menjelaskan tentang teori yang digunakan serta pengajuan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Berisi tentang aktu dan tempat peneitian, pendekatan dan jenis penelitian, sumber data, variabel penelitian, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang penjabaran ataupun deskripsi data, analisis data, hasil data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan dan rekomendasi penelitian yang dapat dijadikan masukan untuk peneliti.

DAFTAR RUJUKAN

LAMPIRAN

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kerangka Teoritik

1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Sinyal merupakan suatu tindakan-tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan¹⁶. *Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Investor memerlukan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Ketika investor mendapatkan informasi akan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Sinyal ini akan direspon oleh pasar dalam bentuk kenaikan atau penurunan permintaan saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap harga saham.

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan sinyal kepada pihak

¹⁶ Eugene F Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2010).

luar mengenai perusahaan akan mengakibatkan pihak luar memberikan nilai rendah kepada perusahaan. Dividen dianggap sebagai sinyal tentang prospek perusahaan.

Manajer menggunakan struktur modal untuk memberikan sinyal yang berkaitan dengan prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan prospek laba yang baik akan dapat menanggung lebih banyak utang daripada perusahaan dengan prospek laba yang buruk. Penggunaan utang diartikan pihak luar sebagai kemampuan perusahaan yang meningkatkan utang, maka resiko kebangkrutan akan meningkat, karena akan menimbulkan biaya-biaya serta mengancam manajer itu sendiri dalam mengambil keputusan ketika menambah utang, seperti manajer hancur, dan tidak dapat dipercaya lagi sebagai manajer, hal ini akan membuat manajer lebih berhati-hati ketika meningkatkan utang. Peningkatan utang ini bisa dipandang sebagai keyakinan perusahaan mengenai prospek dimasa depan serta kemampuannya dalam membayar hutang¹⁷.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

a. Definisi Teori Keagenan

Teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih memperkerjakan orang lain untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent. Yang dimaksud principal adalah pemilik perusahaan dan yang disebut agent adalah manajer perusahaan¹⁸. Agen yang merupakan

¹⁷ Ibid, hal. 51

¹⁸ Bahana Takbir Aljana And Agus Purwanto, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan

manajer bertanggungjawab untuk melaksanakan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan pemilik dan agen akan mendapat bayaran atau fee sesuai dengan kontrak.

Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung melaporkan sesuatu yang memaksimalkan kepentingannya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pihak yang mengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik atau pemegang saham. Manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggungjawab atas pengelolaan perusahaan, namun informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga memicu terjadinya konflik keagenan. Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternative untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh

institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen¹⁹.

b. Asumsi yang melandasi teori keagenan

Ada tiga asumsi yang melandasi teori keagenan :

- a. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko.
- b. Asumsi keorganisasian menekankan tentang adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi antara partisipal dan agen.
- c. Asumsi informasi mengemukakan bahwa informasi dianggap sebagai kondisi yang dapat diperjualbelikan.

3. Nilai Perusahaan

a. Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan seringkali menimbulkan daya tarik tersendiri bagi manajer dan investor. Padahal, fakta di lapangan menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang tercantum di neraca tidak berhubungan dengan nilai pasar perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh kekayaan perusahaan yang tidak bisa disajikan di dalam neraca, seperti manajemen, reputasi, dan prospek yang baik²⁰. Menurut Christiawan : “Ada beberapa konsep nilai

¹⁹ Haruman Tendi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan* (Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI, 2008).

²⁰ Sukmawati Sukamulja, “Good Corporate Di Sektor Keuangan : Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan,” *Benefit* 8, no. 1 (2004): 1–25.

yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum ketika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga suatu saham perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran yang dirasakan oleh para pemegang sahamnya²¹”. Sehingga dapat diartikan bahwa nilai perusahaan publik tercermin dari nilai pasar atau harga saham suatu perusahaan yang ditentukan oleh pasar saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai hasil pencapaian oleh perusahaan yang dapat dilihat dari proses awal perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini melalui kinerja perusahaan dan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan memiliki nilai jual tinggi. Hal ini mempengaruhi persepsi investor sehingga percaya terhadap prospek perusahaan saat ini serta masa depan dan memberikan nilai yang tinggi bagi perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian yang didapatkan perusahaan sesuai dengan keinginan para pemilik, seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan diikuti dengan kesejahteraan pemilik yang meningkat pula.

²¹ Yulius Jogi Christiawan and Tarigan Josua, “Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja, Dan Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9, no. 1 (2007).

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya, yaitu²² :

1. Struktur Kepemilikan,

Struktur kepemilikan saham terbagi atas :

a. Kepemilikan manajerial, adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dari prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Struktur kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, karyawan, dan perangkat internal perusahaan lainnya. Kepemilikan manajerial dapat meminimalisir perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajemen.

b. Kepemilikan institusional, adalah proporsi kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain.

2. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para

²² M Fuad, *Pengantar Bisnis* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utaman, 2006).

pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan deviden merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan karena melibatkan dua kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri.

3. *Leverage*

Rasio leverage menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. *Rasio leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat²³.

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Jadi ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai besar atau kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi²⁴.

5. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* :
“*Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai

²³ Ibid, hal. 55

²⁴ Eno Fuji Astriani, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Leverage , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi 2*, no. 1 (2014): 1–25.

komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bisnis sendiri maupun untuk pembangunan”²⁵.

6. Kinerja keuangan

Mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para stakeholder²⁶.

7. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value positif*. IOS terdiri dari pilihan investasi, yang mungkin atau mungkin tidak dilakukan oleh perusahaan.

8. Manajemen Laba

²⁵ Rika Nurlela Islahuddin, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta),” *Symposium Nasional Akuntansi (Sna) Ke Xi 3* (2008): 23–26.

²⁶ Tri Kartika Pertiwi And Ferry Madi Ika Pratama, “Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage,” *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 14, No. 2 (2012): 118–127.

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternative dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba adalah perilaku *opportunistic manager* dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic*, manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan utang dan *political cost*²⁷.

9. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana, dana tersebut bisa berasal dari utang, penerbitan saham, atau memperbanyak laba ditahan.

10. *Cash Holding* (Kepemilikan Kas)

Cash Holding adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kas yang dimiliki perusahaan cukup atau tidak berlebihan maka dapat mengindikasikan likuiditas perusahaan. *Cash holding* menunjukkan bahwa perusahaan dengan cash holding yang tinggi, investor khawatir bahwa manajer lebih

²⁷ Herawaty, "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10 (2008): 97–108.

mempunyai kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan pada *value destroying projects* (proyek yang merusak nilai).

c. Indikator yang digunakan untuk nilai perusahaan

Ada beberapa indikator yang digunakan untuk nilai perusahaan diantaranya adalah²⁸ :

1) *Price Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan hasil perbandingan antara saham dengan nilai buku saham. Rasio *price book value* diatas satu menunjukkan perusahaan berjalan dengan baik, karena mencerminkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

2) *Tobin's Q*

Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai *Tobin's Q* maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Hal ini terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, maka semakin besar kerelaan

²⁸ D Sukirni, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap Nili Perusahaan.," *Accounting Analysis Journal* 2, no. 1 (2012): 1-12.

investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Namun pada penelitian indikator yang digunakan untuk nilai perusahaan ialah *price to book value*.

4. Investment Opportunity Set (IOS)

a) Definisi *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value positif*²⁹. IOS terdiri dari pilihan investasi, yang mungkin atau tidak mungkin dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Hardiningsih : “IOS merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang³⁰”.

Pentingnya keputusan investasi disebabkan karena untuk mencapai tujuan baik tujuan jangka pendek yaitu menghasilkan laba yang maksimum maupun tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan pemegang saham yang akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Pilihan investasi semata-mata dalam hal proyek-

²⁹ Sri Hasnawati, “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta,” *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 9, no. 2 (2005): 117–126.

³⁰ Pancawati Hardiningsih, “Determinan Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi Indonesia* 5, No. 2 (2009): 231–250.

proyek yang didukung oleh kegiatan penelitian dan pengembangan, selain itu kemampuan perusahaan dalam mengambil kesempatan yang ada dibandingkan dengan perusahaan lain.

Investment Opportunity Set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pilihan investasi yang menghasilkan keuntungan dimasa mendatang sehingga memiliki pertumbuhan positif. Bentuk, macam, dan komposisi investasi mempengaruhi tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investor tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti, karena investasi menanggung resiko. Resiko dan hasil yang diharapkan dari investasi akan mempengaruhi pencapaian tujuan dan nilai perusahaan³¹.

b) *Proksi Investment Opportunity Set (IOS)*

1. Proksi IOS berbasis harga (*price based proxies*)

Proksi IOS berbasis harga yang mendasarkan pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dengan harga saham, selanjutnya perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relative dari aktiva-

³¹ Ibid, hal. 250

aktiva yang dimiliki (*asset in place*). Rasio-rasio ini meliputi³² :

- a. *Market Value to Book of Assets*
 - b. *Market to book value of equity*
 - c. *Tobin's Q*
 - d. *Earning to price*
 - e. *Return on equity (ROE)*
2. Proksi IOS berbasis investasi (*investment based proxies*)

Proksi IOS berbasis investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Perusahaan dengan IOS tinggi akan memiliki investasi yang tinggi. Proksi IOS berbasis investasi diantaranya adalah³³ :

- a. *Rasio capital expenditure ro book value assets (CAPBVA)*
 - b. *Rasio capital expenditure to market value of assets (CAPMVA)*
 - c. *Rasio investment to net sales*
3. Proksi IOS berbasis varian (*variance measure*)

Proksi IOS berbasis varian mendasarkan pada ide pilihan akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan dasar pada peningkatan asset. Adapun rasio yang digunakan pada proksi berdasarkan varian ini diantaranya adalah *variance of returns* dan *assets beta*. Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi yang akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan

³² S. Kallapur and M.K. Trombley, "The Investment Opportunity Set : Determinants, Consequences, and Measurement," *Managerial Finance* 27, no. 3 (2001): 3–15.

³³ *Ibid*, hal. 13

besarnya opsi yang tumbuh, seperti *variabilitas return* yang mendasari peningkatan aktiva.



5. Kepemilikan Manajerial

a) Definisi Kepemilikan Manajerial

Pihak manajerial dalam satu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Keberadaan manajemen dalam manajemen perusahaan mempunyai latar belakang berbeda, antara lain : pertama, mereka mewakili pemegang saham institusi, kedua, mereka adalah tenaga-tenaga professional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan ketiga, mereka duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham perusahaan³⁴.

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara manajemen dengan pemegang saham rawan untuk terjadinya masalah keagenan. Untuk mengurangi masalah keagenan tersebut salah satunya adalah dengan adanya kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang. Dengan kepemilikan tersebut, manajemen akan merasakan langsung dampak dari setiap keputusannya termasuk dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.

Struktur kepemilikan manajerial dapat dilihat dari dua sudut pandang yaitu pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan keseimbangan (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan

³⁴ Wahidahwati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5, no. 1 (2002).

manajerial sebagai seluruh instrument atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan. Pendekatan keseimbangan informasi memandang mekanismen struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidak seimbangan informasi antara insider dan outsider melalui pengungkapan informasi di dalam pasar modal.

Semakin besar kepemilikan saham manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik. Dengan kepemilikan manajerial yang besar maka akan ada kecenderungan tindakan manajer yang oportunis. Hal ini karena manajer akan mencoba melakukan transfer kekayaan kepada diri sendiri dengan mengambil kebijakan yang membesarkan nilai aktiva dan laba. Proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar.

B. Peneliti Relevan

Penelitian Billy Dharmawan dan Fahrul Riza³⁵, yang bertujuan untuk menguji apakah IOS dan kebijakan deviden memiliki pengaruh langsung yang positif pada nilai perusahaan, dan apakah kebijakan deviden memediasi pengaruh tidak langsung dari IOS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-

³⁵ Billy Dharmawan And Fahrul Riza, "Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Dividen [Studi Empiris Pada Emiten Yang Tergabung Dalam Index Lq45]," *Business Management Journal* 15, No. 1 (2019): 53–61.

perusahaan yang tergabung pada LQ45. Metode analisis yang digunakan adalah *pooled least squares* dengan variabel IOS yang diproksikan dengan MVBVE, kebijakan deviden dengan prosiknya DPR sebagai variabel mediasi dan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PER. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel IOS dan Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Biily ini adalah samasama menggunakan variabel IOS dan nilai perusahaan. Perbedaannya pada metode penelitiannya, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.

Penelitian Nurul hidayah³⁶ yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Investment opportunity set* dan Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan property dan real estat di bursa efek Indonesia. Metode yang di gunakan regresi linier berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa IOS (CAPBVA dan MVBVE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Persamaan dari penelitian Nurul ini adalah sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda. Perbedaannya adalah pada penelitian Nurul ini menggunakan pendekatan kausal, sedangkan pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.

Penelitian Nursanita, Faris Faruqi, dan Rahayu³⁷ , yang bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan

³⁶ HidayahNurul Hidayah, "Pengaruh Invesment Opportunity Set (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi* xix, no. 03 (2015): 420–432.

³⁷ Nursanita, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018."

perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah kausalitas kuantitatif, yang dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda data panel dengan bantuan alat Eviews 11 untuk mengolah datanya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan devidennya. Persamaan penelitian Nursanita dkk adalah sama-sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Perbedaannya adalah pada penelitian Nursanita dkk menggunakan beberapa variabel bebas seperti kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan IOS sebagai variabel bebasnya.

Penelitian Widayanti dan Yadnya³⁸, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *profitabilitas*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Widayanti dan Yadnya ini adalah sama-sama menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Perbedaannya, pada penelitian Widayanti dan Yadnya ini menggunakan variabel *Leverage* dan

³⁸ Luh Putu Putri Adesia Widayanti and I Putu Yadnya, "Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property," *E-Jurnal Manajemen Unud* 9, no. 2 (2020): 737–757.

Profitabilitas sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan IOS.

Penelitian Indah Wahyuni³⁹, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan konstitusional, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh secara positif namun tidak signifikan, namun secara simultan variabel kepemilikan manajerial, variabel kepemilikan institusional, variabel ukuran perusahaan dan variabel profitabilitas memberikan pengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Indah ini adalah sama-sama menggunakan alat analisis berupa analisis regresi linear berganda. Perbedaannya, pada penelitian Indah menggunakan beberapa variabel, diantaranya variabel institusional, variabel ukuran perusahaan, dan profitabilitas sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan variabel IOS.

Penelitian Srirahayu dan Agustin⁴⁰, yang bertujuan untuk menganalisis apakah *investment opportunity set* yang diukur dengan nilai pasar dari buku ekuitas dan pertumbuhan perusahaan serta profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap

³⁹ Indah Wahyuni, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" (Universitas Muhammadiyah Palembang, 2019).

⁴⁰ Srirahayu Wulanningsih and Henri Agustin, "Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *JurnalEksplorasiAkuntansi* 2, no. 3 (2020): 3107–3124.

nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 yang menjelaskan arah dari IOS selas dengan arah hipotesis dan mampu membuktikan pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Srirahayu dan Agustin ini adalah samasama menggunakan alat analisis berupa analisis regresi linear berganda. Perbedaaannya, pada penelitian Srirahayu dan Agustin menggunakan beberapa varibael, diantaranya variabel pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan variabel IOS.

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah sebuah rangkaian berupa susunan pemikiran mengenai suatu hal yang seharusnya ada atau terjadi sehingga menimbulkan suatu hipotesis. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian sebelumnya serta untuk mempermudah pemahaman tentang permasalahan pokok, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam satu kerangka berpikir tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar saham yang tercermin melalui harga saham perusahaan di pasar. Setiap perusahaan dituntut bukan hanya untuk memaksimalkan laba perusahaan, tetapi juga memaksimumkan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan jalan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan membuat perusahaan tersebut dapat tumbuh, berkembang, dan kokoh dalam jangka panjang.

Keputusan investasi adalah keputusan yang menjadi dasar bagi perusahaan untuk melakukan investasi, baik pada aset berwujud maupun tidak berwujud. Sebelum melakukan

investasi, perusahaan perlu mengidentifikasi peluang-peluang investasi di masa depan yang disesuaikan dengan aset yang ada pada saat ini. Kondisi ketidak pastian dan persaingan yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk mampu menetapkan pilihan investasi-investasi di masa mendatang yang dapat menguntungkan dan mempertahankan eksistensi perusahaan.

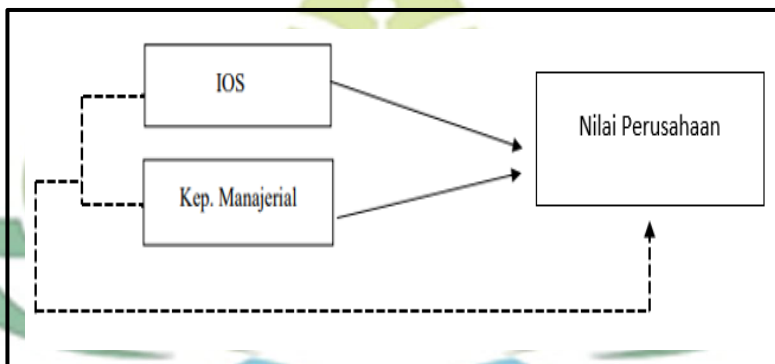
Dalam melaksanakan aktivitas untuk memaksimalkan nilai, sering sekali terjadi benturan antara kepentingan pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Pemegang saham cenderung mengharapkan dividen yang tinggi atas kepemilikan sahamnya, sementara manajemen perusahaan cenderung menginginkan laba yang didapatkan saat ini dimanfaatkan dalam rangka meningkatkan laba perusahaan di masa mendatang agar manajemen dapat memperoleh insentif dan gaji yang lebih besar.

Penyelarasan kepentingan antara manajer yang murni sebagai manajer perusahaan dengan manajer sekaligus pemegang saham akan berbeda dalam pengambilan keputusan antara manajer yang bukan pemegang saham. Manajer akan lebih bertindak adil dan berhati-hati ketika mengelola maupun dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial digunakan untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemegang saham agar dalam mengelola perusahaan sesuai dengan tujuan utama perusahaan yakni memaksimalkan keuntungan, nilai perusahaan, dan kesejahteraan pemegang saham.

Manajer tidak hanya bekerja untuk kepentingan pemegang saham eksternal namun demi kepentingannya sendiri, karena mereka juga merupakan bagian dari pemegang saham. Kinerja manajer yang semakin baik akan meningkatkan nilai perusahaan. (Haruman, 2008) tindakan opportunistic yang

dilakukan oleh para pemegang saham manajerial pun dapat menurunkan harga saham perusahaan. Dengan adanya tindakan opportunistic dari para pemegang saham manajerial, pemegang saham lain akan merasa dirugikan yang mengakibatkan turunnya kepercayaan para investor terhadap perusahaan. Sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan menurun dan harga saham pun secara otomatis akan turun.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini bisa digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Keterangan :

- : Secara Parsial
- : Secara Simultan

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set (IOS) adalah pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau

proyek yang memiliki *net present value* positif⁴¹. IOS merupakan komponen penting dari nilai pasar⁴² karena IOS mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Besarnya IOS tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. IOS dipercaya mengandung sinyal akan prospek perusahaan tersebut. Apabila dilihat dari *signaling theory*, besaran nominal *investment cost* oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian secara empiris membuktikan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan salah satunya yang pernah dilakukan oleh Ryan Ariesco Wijaya dan Tarsisius Renald Suganda yang berjudul “Pengaruh *investment opportunity set*, kinerja keuangan, dan *intangible asset* terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesisnya diterima⁴³. sejalan dengan itu, menurut Srirahayu dan Agustin daam penelitiannya menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berdampak positif

⁴¹ Billy Dharmawan and Fahrul Riza, “Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Deviden [Studi Empiris Pada Emiten Yang Terdaftar Dalam Index LQ45],” *Business Management Journal* 15, no. 1 (2019): 1–67.

⁴² S. Kallapur and M.K. Trombley, “The Investment Opportunity Set : Determinants, Consequences, and Measurement.”

⁴³ Ryan Ariesco Wijaya and Tarsisius Renald Suganda, “Pengaruh Investment Opportunity Set, Kinerja Keuangan, Dan Intangible Asset Terhadap Nilai Perusahaan,” *AKUNTABEL* 117, no. 2 (2020): 215–225.

jika dibandingkan dengan nilai perusahaan. Artinya IOS bermakna pada kemampuan sebuah perusahaan dalam meningkatkan kinerja dengan metode pemaksimalan potensi perusahaan melalui konsep investasi demi mendapatkan laba yang sebanding dengan sumber daya, dana, waktu yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas investasi sehingga mampu meningkatkan nilai (harga) perusahaan di pasar⁴⁴. bahwsannya IOS berada pada garis lurus yang mempengaruhi kondisi harga (nilai) perusahaan. Maka, hipotesis penelitian ini yaitu :

H_1 : Invesment Opportunity Set Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pihak manajerial dalam satu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Keberadaan manajemen dalam manajemen perusahaan mempunyai latar belakang berbeda, antara lain : pertama, mereka mewakili pemegang saham institusi, kedua, mereka adalah tenaga-tenaga professional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan ketiga, mereka duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham perusahaan⁴⁵. Semakin besar kepemilikan saham manajerial, maka pihak manajerial

⁴⁴ Wulanningsih and Agustin, "Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan."

⁴⁵ Wahidahwati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency."

akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik.

Kepemilikan manajerial yang besar maka akan ada kecenderungan tindakan manajer yang oportunis. Hal ini karena manajer akan mencoba melakukan transfer kekayaan kepada diri sendiri dengan mengambil kebijakan yang membesarkan nilai aktiva dan laba.

Beberapa penelitian secara empiris membuktikan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan salah satunya yang pernah dilakukan oleh Ani Novianti yang berjudul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Tergabung Dalam Daftar Efek Syariah”. Hasil yang peneitian ini menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan⁴⁶. Hal tersebut juga diperkuat oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Widayanti dan Ladnya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan⁴⁷. Maka, hipotesis penelitian ini yaitu :

H_2 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

⁴⁶ Ani Novianti, “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Tergabung Dalam Daftar Efek Syariah” (Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2018).

⁴⁷ luh Putu Putri Adesia Widayanti And I Putu Yadnya, “Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 9, No. 2 (2020): 737–757.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh investment opportunity set, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) secara parsial menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hal ini karena semakin besar nilai IOS maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan dan semakin tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk mengelola perusahaannya.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2) secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hal ini terjadi dikarenakan rendahnya proporsi kepemilikan manajerial perusahaan di perusahaan manufaktur yang berdampak tidak signifikannya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaaa.

B. REKOMENDASI

Dari hasil penelitian ini, peneliti menyadari masih banyak keterbatasan. Oleh karena itu peneliti mencoba untuk memberikan saran yang diharapkan dapat menjadi masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan mengenai Nilai Perusahaan dan memberikan penelitian lebih baik dengan mempertimbangkan saran-saran sebagai berikut.

1. Bagi Perusahaan, di harapkan dapat meningkatkan wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan serta dapat menjadikan hasil penelitian ini menjadi alat pertimbangan untuk kemajuan perusahaan dimasa depan.
2. Bagi investor diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dan pengetahuan dalam upaya menilai sebuah perusahaan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.
3. Bagi akademik, diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi sumbangsih perbendaharaan perpustakaan di Universitas Negeri Raden Intan Lampung.
4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah variabel lain dan dapat menjadi bahan referensimataumsumbangsih pustaka acuan dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Ajija, Sochrul R., and Dkk. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Aljana, Bahana Takbir, and Agus Purwanto. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015).” *Diponegoro Journal Of Accounting* 6, no. 3 (2017): 1–15.
- Anggito, Albi, and Johan Setiawan. *Metedologi Penelitian Kualitatif*. Jawa Barat: Jejak, 2018.
- Arikunto, Suharsimi. *DAsar-Dasar Evaluasi Pembelajaran*. Jakarta: Bumi Aksara, 2018.
- Astriani, Eno Fuji. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Leverage , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi* 2, no. 1 (2014): 1–25.
- Brigham, Eugene F, and Joel F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Christiawan, Yulius Jogi, and Tarigan Josua. “Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja, Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9, no. 1 (2007).
- Dharmawan, Billy, and Fahrul Riza. “Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Deviden [Studi Empiris Pada Emiten Yang Tergabung Dalam Index LQ45].” *Business Management Journal* 15, no. 1 (2019): 53–61.
- . “Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Deviden [Studi Empiris Pada Emiten Yang Tergabung Dalam Index LQ45].” *Business Management Journal* 15, no. 1 (2019): 1–67.
- Fahdiansyah, Restu, Jihadil Qudsi, and Adam Bachtiar. “Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Varian* 1, no. 2 (2018): 41–49.
- Fuad, M. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utaman, 2006.
- Handriani, and Irianti. “Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1, no. 1 (2015): 1–15.

- HARDININGSIH, PANCAWATI. "Determinan Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 5, no. 2 (2009): 231–250.
- Harjanti. "Influence Investment Opportunity Set (Ios) with Value of the Firm in Manufacturing Company Food & Beverage Listed in Indonesia Stock Exchange." *journal of economics and finance* 10, no. 2 (2019): 18–23.
- Hasnawati, Sri. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 9, no. 2 (2005): 117–126.
- Herawaty. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10 (2008): 97–108.
- Hermawan, Iwan. *Metodologi Penelitian Pendidikan : Kuantitatif, Kualitatif, Dan Mixed Method*. Cilombang: Hidayatul Quran Kuningan, 2019.
- Hidayah, Nurul. "Pengaruh Invesment Opportunity Set (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* xix, no. 03 (2015): 420–432.
- . "PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTAT DI BURSA EFEK INDONESIA." *Jurnal Akuntansi* xix, no. 03 (2015): 420–432.
- ISLAHUDDIN, RIKA NURLELA. "PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROSENTASE KEPEMILIKAN MANAJEMEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)." *SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI (SNA) KE XI 3* (2008): 23–26.
- Kartasukmana, Addin. "Pengaruh Leverage, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI" (2015).
- Lestari, Kurnia Eka, and Mokhammad Ridwan Yudhanegara. *Penelitian Pendidikan Matematika*. Bandung: Refika Aditama, 2018.
- Lestari, Marina Suzuki Hariyanto Putu Vivi. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada

- Perusahaan Food and Beverage.” *Jurnal Manajemen Unud* 4, no. 4 (2015): 23.
- Montolalu, Fandi Sam, and Sem George Ogoh Libeth. ““Pengaruh Kualitas Layanan, Promosi, Dan Kepuasan Terhadap Loyalitas Nasabah Pada PT Pegadaian Cabang Manado Timur”.” *Jurnal LPPM Bidang EkoSusBudKum* 2, no. 1 (2015): 132.
- Myers, S. “Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have.” *Journal Of Financial Economics* 1, no. 3 (1984).
- Novianti, Ani. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Tergabung Dalam Daftar Efek Syariah.” Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2018.
- Nursalam. *Konsep Dan Penerapan Metodologi Penelitian Ilmu Keperawatan : Pedoman Skripsi, Tesis, Dan Instrumen Penelitian Keperawatan*. Jakarta: Salemba Medika, 2008.
- Nursanita. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018.” *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 11 (2019).
- Pane, Syafrial Fachri, and Wahyu Kurnia Sari. *Membuat Aplikasi Pengolahan Data Administrasi Barang Menggunakan Aplikasi Apex.*. Bandung: Kreatif Industri Nusantara, 2020.
- Pertiwi, Tri Kartika, and Ferry Madi Ika Pratama. “Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage.” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 14, no. 2 (2012): 118–127.
- Purwanto, Agus. *Panduan Laboratorium Statistik Inferensial*. Jakarta: Grafindo, 2007.
- Radhitiya, Ema, and Agus Purwanto. “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Pada Struktur Kepemilikan, Faktor Internal, Dan Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin’s Q).” *Diponegoro Journal Of Accounting* 6, no. 1 (2017): 1–13.
- Raharjaputra. *Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Untuk Eksklusif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Riyanto, Slamet, and Aglis Andhita Hatmawan. *Metode Riset Penelitian Kuantitatif: Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, Dan Eksperimen*. Yogyakarta: CV Budi

- Utama, 2020.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, and Gede Merta Sudiarta. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 7 (2016): 4394–4422.
- Rustendi, Tedi. "Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta)." *Jurnal Akuntansi FE Unsil* 3, no. 1 (2008): 411–422.
- S. Kallapur, and M.K. Trombley. "The Investment Opportunity Set : Determinants, Consequences, and Measurement." *Managerial Finance* 27, no. 3 (2001): 3–15.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. "FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN." *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* 21, no. 1a-2 (2019): 173–184.
- Sudaryo, Purnamasari, and Dkk. "Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017." *Ekonom* 1, no. 1 (2019): 15–26.
- Sukirni, D. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap Nili Perusahaan." *Accounting Analysis Journal* 2, no. 1 (2012): 1–12.
- Sukmawati Sukamulja. "Good Corporate Di Sektor Keuangan : Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan." *Benefit* 8, no. 1 (2004): 1–25.
- Tendi, Haruman. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan*. Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI, 2008.
- Wahidahwati. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5, no. 1 (2002).
- Wahyuni, Indah. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." Universitas Muhammadiyah Palembang, 2019.
- Widayanti, Luh Putu Putri Adesia, and I Putu Yadnya. "LEVERAGE, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property." *E-Jurnal Manajemen Unud* 9, no. 2 (2020): 737–757.
- Wijaya, Ryan Ariesco, and Tarsisius Renald Suganda. "Pengaruh

Investment Opportunity Set, Kinerja Keuangan, Dan Intangible Asset Terhadap Nilai Perusahaan.” *AKUNTABEL* 117, no. 2 (2020): 215–225.

Wiratna Sujarweni. *Metodologi Penelitian Bisnis Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru, 2015.

Wulanningsih, Srirahayu, and Henri Agustin. “Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *JurnalEksplorasiAkuntansi* 2, no. 3 (2020): 3107–3124.

Zainatul Mufarrikoh. *Statistik Pendidikan : Konsep Sampling Dan Uji Hipotesis*. Surabaya: CV Jakad Media Publishing, 2008.

