

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, MAKRO EKONOMI,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Badan Usaha Milik Negara Sector Perbankan Periode 2014-2016)**

Dita Faradhila Umbaran

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Ditafa96@gmail.com

Titiek Rachmawati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

titiekrachmawati@untag-sby.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Institutional Ownership, Macro Economic, Investment Opportunity Set Against Corporate Value "(Case Study On State- Owned Enterprises Banking Sector Period 2014-2016)". Hypothesis in this research is institutional ownership, macro economy, investment opportunity set. This study uses secondary data that is the annual financial statements (Annual Report) listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Population in this research is all company of banking sector of special finance of BUMN listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) year 2014-2016 as many as 4 company for 3 years. Based on Nonprobability Sampling method, sampling technique in this research use saturated sampling technique where all members of the population are sampled. The data retrieval technique used in this research is documentation and literature study. Data analysis technique used is Partial Least Square (PLS). The result of the analysis shows that the variable of institutional ownership have significant effect to firm value, macro economy have significant effect to company value, and investment opportunity set have significant effect to firm value. From the results of this study can be concluded that institutional ownership, macro economic, investment opportunity set significant effect on corporate value. The researcher's suggestion for further research is expected to be done in other sectors, such as manufacturing, service companies or all companies listed on BEI. It is possible to give results comparative influence of previous research. From the results of research for investors is expected to provide information for the management of companies and shareholders in the relationship agency problems.

Keywords: Institutional Ownership, Macro Economy, Investment Opportunity Set

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ekonomi Makro, Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan "(Studi Kasus Pada Sektor Perbankan Badan Usaha Milik Negara Periode 2014-2016)". Hipotesis dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, ekonomi makro, set kesempatan investasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan (Annual Report) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan sektor keuangan khusus BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 sebanyak 4 perusahaan selama 3 tahun. Berdasarkan metode Nonprobability Sampling, teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS). Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ekonomi makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan set kesempatan investasi berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, ekonomi makro, set kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Saran peneliti untuk penelitian lebih lanjut diharapkan dapat dilakukan pada sektor lain seperti manufaktur, perusahaan jasa atau seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dimungkinkan untuk memberikan pengaruh komparatif hasil penelitian sebelumnya. Dari hasil penelitian bagi investor diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham dalam masalah relationship agency.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Ekonomi Makro, Investment Opportunity Set

PENDAHULUAN

Pertambahan perusahaan dan pertumbuhan perekonomian di Indonesia ini, dapat meyakinkan bahwa perusahaan yang berada di Indonesia ini mempunyai berbagai macam peluang bisnis yang dapat memberikan keuntungan yang akan menjanjikan untuk perusahaan dan mampu memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan di waktu yang akan datang. Mencapai nilai perusahaan yang baik itulah tujuan utama perusahaan yang dapat dilihat melalui tingkat kemakmuran pemegang saham dan meyakinkan seberapa baik kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional yakni kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi yaitu. Kepemilikan institusional mampu mengatur manajemen dengan tujuan untuk bisa mencapai tingkat kemakmuran perusahaan melalui monitoring.

Makro ekonomi untuk mengontrol inflasi, tingkat suku bunga dan kurs dalam suatu negara, dan menjelaskan masalah perekonomian secara gabungan. Inflasi menggambarkan turunnya nilai rupiah yang dapat dilihat dengan naiknya secara terus-menerus harga barang kebutuhan di pasar. Investor tidak tertarik pada saham yang mengakibatkan harga saham menjadi turun. Inflasi juga mempengaruhi nilai tukar atau kurs pada suatu negara.

Investmen opportunity set sebagai dasar penentu perusahaan dalam tingkat bertumbuh atau tingkat tidak bertumbuh. *Investmen opportunity set* menjelaskan suatu peluang investasi perusahaan, yang tergantung pada kemampuan pertumbuhan perusahaan di waktu yang akan datang.

Nilai perusahaan yakni nilai pasar yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara optimal ketika harga saham perusahaan bertambah. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi keuntungan yang di dapat. Hal ini sangat berpengaruh pada nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan penelitian

1. Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Institusional signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengetahui apakah Makro Ekonomi signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set* signifikan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen ialah proses identifikasi, analisis, yang digunakan oleh manajemen, dalam suatu organisasi, untuk menjamin, penggunaan sumber dan pertanggungjawaban atas sumber tersebut yang juga meliputi laporan finansial.

Agency Theory

Teori keagenan yakni menjelaskan hubungan manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Manajemen ialah sebagai pihak yang bekerja untuk kepentingan pemegang saham yang akan bertanggung jawab untuk semua pekerjaan kepada pihak pemegang saham. Agen lebih cenderung memprioritaskan diri sendiri untuk memberi investasi, dari yang tidak memajukan dan akan mencari pengganti investasi nilai perusahaan yang memberikan keuntungan.

Teori Sinyal

Bisa dikatakan bermanfaat bilamana suatu informasi terbilang benar digunakan untuk mengambil suatu keputusan. Teori sinyal memberi informasi tentang suatu keberhasilan atau kegagalan yang ditunjukkan manajemen kepada pemilik dan pada perusahaan. Memberikan informasi merupakan hal yang penting yang berpengaruh terhadap keputusan investasi untuk bagaimana melihat efeknya saat ini ataupun di masa yang akan datang.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yakni merupakan suatu pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional dan sebagai pengelola kinerja manajemen. Dalam suatu kepemilikan institusional semakin tinggi maka akan semakin kuat dan manajer akan memperhitungkan kemungkinan risiko kebangkrutan. Ini akan membuat harga saham mengalami kenaikan.

Makro Ekonomi

Tidak konsisten makro ekonomi akan memberi dampak pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Berkurangnya jumlah permintaan saham menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut rendah. Hal ini membuat makro ekonomi sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Investment Opportunity Set

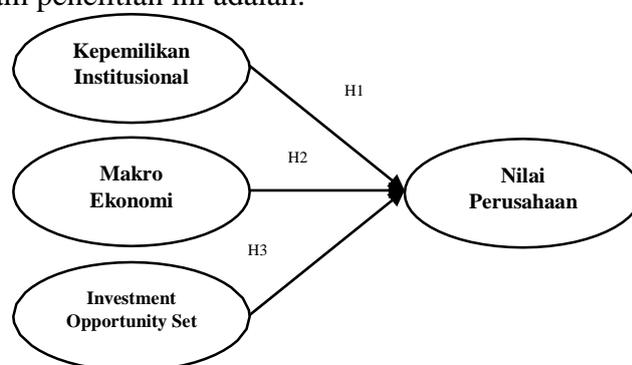
Investment opportunity set ialah gabungan antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang, yang tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen. Hal ini juga memberikan peluang pertumbuhan bagi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan untuk mengoptimalkan pemegang saham melalui nilai perusahaan. Dapat diketahui untuk harga saham yang tinggi akan mampu membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi keuntungan yang didapat pemegang saham. Jumlah permintaan saham akan memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan yang nanti juga akan meningkat. Memaksimalkan nilai perusahaan melalui penerapan manajemen keuangan yang dimana akan berpengaruh pada keputusan keuangan lainnya.

Kerangka Konseptual dan Hipotesis Berdasarkan kerangka konseptual dan tinjauan pustaka, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Kerangka



Konseptual

H1: Terdapat pengaruh signifikan Kepemilikan Intitusional terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Terdapat pengaruh signifikan Makro Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan.

H3: Terdapat pengaruh signifikan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.

Dapat digambarkan juga suatu kerangka konseptual sebagai berikut:

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Metode penelitian pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik untuk menguji hipotesis. Alat analisis yang digunakan adalah dengan program PLS.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan perbankan khusus BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh. Dimana semua populasi dijadikan sampel yaitu Bank BNI, Bank BRI, Bank BTN, Bank Mandiri menggunakan teknik

Nonprobability Sampling.

Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

Variabel bebas (*independent variable*) dalam penelitian ini yaitu Kepemilikan Institusional (X1), Makro Ekonomi (X2), *Investment Opportunity Set* (X3). Variabel terikat (*dependent variable*) adalah Nilai Perusahaan (Y).

1. Kepemilikan Institusional Dapat dinyatakan dalam rumus:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Makro Ekonomi

Beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan: (1) Inflasi, (2) Tingkat Suku Bunga, (3)

Nilai Tukar (Kurs) ketiga indikator dapat diperoleh dari official website Bank Indonesia

(<http://www.bi.go.id>.)

3. *Investment Opportunity Set* Dapat dinyatakan dalam rumus: $SG =$

$$\frac{\text{Net Sales (t)} - \text{Net Sales (t-1)}}{\text{Net Sales (t-1)}}$$

Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari Laporan Tahunan (*Annual Report*) periode 2014-2016 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperoleh dari website www.idx.co.id serta dari masing-masing perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis SEM (*Structural Equation Modelling*). Model pengukuran *outer model* dengan indikator refleksi yang dievaluasi *convergent* dan *discriminant validity* dari indikatornya dan *composite reliability* untuk blok indikator. Model struktur *inner model* dapat dilihat dari nilai uji t-statistik dan nilai probabilitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Objek dalam penelitian ini terdapat 4 objek penelitian yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dibidang perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Pemilihan sampel ini dengan kriteria yang tercatat dalam annual report, proses perhitungan variabel memiliki nilai dan rumus yang berbeda-beda sehingga mampu menjadi alat ukur yang sesuai.

Uji Validitas

Suatu indikator dikatakan valid jika *loading factor* di atas 0,50. *Convergent validity* dan *discriminant validity* dapat dikatakan valid setelah proses *dropping* mendapatkan hasil sesuai kriteria nilai *loading factor* > 0,5.

Uji Reliabilitas

Dapat dilihat dari nilai *composite reliability* ditunjukkan nilai diatas 0,7.

Dapat dikatakan reliabel jika angka *compossite reliability* diatas angka 0,7.

Pengujian Hipotesis

Hasil analisis *bootstraping* menggunakan aplikasi PLS menjukkan bahwa semua variable berpengaruh signifikan pada tingkat signifikan 5% dan nilai T-statistik adalah >1,96.

Pembahasan

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | Standard Error (STERR) | T Statistics (O/STERR) |
|----------------------------------------------------|---------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|--------------------------|
| Kepemilikan Institusional (X1) → Nilai Perusahaan | 0.395587 | 0.466757 | 0.035639 | 0.035639 | 11.099855 |
| Makro Ekonomi (X2) → Nilai Perusahaan | 0.277875 | 0.264877 | 0.036512 | 0.036512 | 7.610507 |
| Investment Opportunity Set (X3) → Nilai Perusahaan | 0.940198 | 0.953612 | 0.072622 | 0.072622 | 12.946486 |

Sumber : Output PLS

Dengan demikian dalam penelitian ini memberikan hasil sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan T-statistik sebesar $11.099855 > 1,96$. Nilai original sample estimate adalah positif yaitu 0.395587 menunjukkan hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah berlawanan arah (tidak searah). Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 1 (H1) diterima.

2. Makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan T-statistik sebesar $7.610507 > 1,96$. Nilai original sample estimate adalah positif yaitu 0.277875 menunjukkan hubungan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan adalah berlawanan arah (tidak searah). Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 2 (H2) diterima.

3. *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan T-statistik sebesar $12.946486 > 1,96$. Nilai original sample estimate adalah positif yaitu 0.940198 menunjukkan hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan adalah berlawanan arah (tidak searah). Berdasarkan olah data menggunakan PLS 2.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 3 (H3) diterima.

Kesimpulan

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun

2014-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan koefisien jalur sebesar 0.395587 dengan nilai t-statistik sebesar 11.099855. Hasil ini mendukung hasil Elva (2012), Wida dan Suartana (2013), Angelia dan Chabachib (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Institusional juga tidak terbukti mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dari penelitian yang dilakukan oleh Bernandhi dan Muid Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan koefisien jalur sebesar 0.277875 dengan nilai t-statistik sebesar 7.610507.

2. *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan koefisien jalur sebesar 0.940198 dengan nilai t-statistik sebesar 12.946486. Hasil ini mendukung hasil penelitian Angelia dan Chabachib (2013), Sulistiono Safitri dan Sujana (2017) yang mengatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya indikasi bahwa investor hanya melihat perusahaan pada laba sekarang sehingga investor sewaktu-waktu dapat menarik investasi apabila terjadi kerugian pada suatu perusahaan.

3. Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan *Investment Opportunity Set* untuk memperhitungkan nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* juga tidak terbukti mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dari penelitian yang dilakukan oleh Fajrotus (2015) yang mengatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada sektor lain, seperti manufaktur, perusahaan jasa atau seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dimungkinkan akan memberikan hasil perbandingan pengaruh dari penelitian yang sebelumnya.
2. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel lain yang belum terdapat pada penelitian ini sehingga akan memberikan hasil yang komprehensif.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian karena penelitian ini menggunakan periode penelitian yang relatif pendek.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Muid, Moch. Ronni Noerirawan.* 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). Jurnal Akuntansi Volume 1 No.2, Hal. 4.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston.* 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwipartha, N. M. W.,* 2012. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 226-248.
- Ghozali, Imam.* 2014. Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS). Edisi 4. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- <http://www.bi.go.id/>
- <http://www.idx.co.id/>
- Irianto, Ellen D. Oktanti.* 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). Yogyakarta :Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Juliana.* 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011- 2013. Pekanbaru: Jom Fekon Vol.2 No.2 Oktober 2015.
- Kusumaningrum, Raden Roro Yohanna Petronella Diah.* 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Yogyakarta: Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Nuraina, Elva.* 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI untuk periode 2006- 2008. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). Hal. 110 – 125. Vol. 19. No. 2. ISSN: 1412- 3126.
- Nugroho, Adi Purwo.* 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Tesis. Surabaya: Program Pasca Sarjana. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Airlangga. Surabaya.
- Pareira, D.* 2010. Inflation, Real Stock Prices and Earnings: Friedman was Right. SSRN eLibrary.
- Pramana, Hanif Prahita.* 2013. Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Universitas Bakrie.
- Putri, Ginza Angelia Purwanto.* 2013. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. Semarang : Diponegoro Journal Of management.
- Rachmawati, R.* 2012. Analisis Variabel Mikro dan Makro Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil. Tesis. Malang: Program Pasca Sarjana. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- Rohiman, Viny Oktaviani dan Sri Rahayu.* 2015. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang, Analisis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Bandung: e- Proceeding of Management : Vol.2, No.1 April 2015.
- Sadia, Ni Made Dwi Safitri dan I Ketut Sujana.* 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajerial, Free Cash Flow Pada Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening

- Kebijakan Hutang. Bali: e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19.1. April (2017): 479-507.
- Salvatore, Dominick*. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Saputro, Julianto Agung*. 2003. Analisis Hubungan antar Gabungan Proksi Investment Opportunity Set dan Real Growth dengan Menggunakan Pendekatan Confirmatory Factor Analysis. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 6 (1) : 69-92.
- Siahaan, Fadjar OP*. 2013. *Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : Universitas Airlangga Surabaya, Staf Ahli BPKRI.
- Sugiyono*. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&B*. Bandung : Alfabeta.
- Suharli, Michel*. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 9-17.
- Susanti, Rika*. 2010. Analisis Faktor- Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005- 2008). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Susanti, Yessy*. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Ekonomi Makro Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya : *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 6, Juni 2017.
- Swardjono*. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Wulandari, Dwi*. 2010. Analisis Pengaruh Kebebasan Ekonomi dan Variabel Variabel Ekonomi Moneter terhadap Harga Saham di Lima Negara ASEAN. Disertasi, Program Doktor Ilmu Ekonomi Kekhususan Manajemen Universitas Brawijaya.
- YASIN, MUHAMMAD. "ANALISIS TINGKAT PENDAPATAN ASLI DAERAH (PAD) PADA KINERJA KEUANGAN DAERAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI PROVINSI JAWA TIMUR."
- Yasin, Muhammad, Slamet Riyadi, and Ibrahim Ingga. "Analisis Pengaruh Struktur Apbd Terhadap Kinerja Keuangan Daerah Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Kabupaten Dan Kota Se-Jawa Timur." *Jurnal Ekonomi & Bisnis* (2017): 493-510.