

6. Kedua Orang tua ku Papa Rizal Hamzah dan Mama Nisma Jamal serta kedua adikku, Tasha dan Neni. Terimakasih untuk doa dan cinta yang tiada henti. I Love You so much!
7. Nenek, Kak Liah&Om Iwan, Mak Ati dan Keluarga, Om Iyen& tante Itta, Tante Elly&Keluarga, Tante Ipah&Keluarga, Tante Ida, Bu Is, Kak Inun, Kak Dian. Terimakasih atas segala doa dan dukungan yang telah diberikan.
8. Sahabat-sahabat ku, Sri Hartati, Dewi Pitayasari Wedaswara, Betha Satyarini Nurhaningwidi, Pety Wahyu Indarsari, Kak Haniah Ilhami, Mbak Ira. Terimakasih untuk menjadi rumah terindah bagi hati ini. Terimakasih Tuhan, Kau berikan kado terindah dalam hidupku, yang selalu tulus memberikan tangan-tangan mereka untuk bersama bertahan, tertawa, dan mencinta. Aku sayang kalian.
9. Saudara satu atap di PW7A, Eky, Ajeng, Wiwik, Vanny, Mba Era, Mba Rinny, Mba Dyah, Mba Lussy, Mba Isna, Mba Novri, Kak Nissa, Agi, Renny. Terimakasih untuk tawa-tawa lepas, keceriaan, kebersamaan dan persaudaraan yang indah. Semoga slalu dan tetap ada indahnya walau kelak jarak ada diantara kita.
10. Bapak dan Ibu Soewondo, yang selalu memberikan motivasi, dorongan dan perhatian sebagai orang tua kepada penulis dari awal hingga akhir kuliah.
11. Teman-temanku yang walau jauh dimata namun dekat dihati, Retno, Tessa, Tiny, Arie&Andi, Ditha, Krismawan, Meeta, Putre, Laurentz, Rina, Mas Iwan, Bang Iit, Mas Riza, Nennis, Pandu (atma). Terimakasih untuk silaturahmi, keakraban yang tetap terjaga, support dan doa-doanya. Kenangan dan cerita itu begitu manis hingga terukir dalam ingatan.
12. Teman-teman seperjuangan yang mengisi cerita dimasa kuliah, Ogeb, Hafidz, Rio, Juned, Bonny, Galuh, Ridwan, Inuz, Arif, Ai Lani, Anggi, Ayik, Garini, Mba Dewi, Nia, Ella, Elin, Mekar, Juli, Lia, Budi, Ginanjar, Ratih, Suci (arie), Nana, Ibril, Azizi, “anak-anak kls A”, dan seluruh angkatan 2002. Semangat, perjuangan

ABSTRAK

Skripsi ini membahas tentang pengaruh *price earning ratio, size, book value* terhadap pengaruh pertumbuhan perusahaan (*investment opportunity set*). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *price earning ratio, size, dan book value* berpengaruh terhadap *investment opportunity set* (IOS). Penentuan objek dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini, maka jumlah objek penelitian yang dapat digunakan dari tahun 2000 sampai dengan 2003 berjumlah 87 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi. Alat ini dipilih karena dapat untuk menguji dan untuk mengetahui kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap IOS adalah *price earning ratio, size dan book value*.

Hasil penelitian Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh antara *price earning ratio, size, dan book value* terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Namun secara individu hanya variabel *price earning ratio* dan *book value* saja yang berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*, karena investor ingin mengetahui kondisi perusahaan sesungguhnya untuk menambah keyakinannya mengenai kemampuan bertumbuh perusahaan.

Kata Kunci: IOS, *price earning ratio, size, dan book value*.

BAB IV Pembahasan dan Analisis Data

Membahas mengenai hasil penelitian yang meliputi hasil pengujian data dan analisis pengujian hipotesis data.

BAB V Penutup

Memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk meningkatkan penelitian selanjutnya.

3. Proksi berdasarkan varian (*variance measures*), proksi ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian diantaranya: *Variance of Returns*, *Hyong Kang*, *Asset betas*, *The variance of asset deflated sales*.

Dalam penelitian ini rasio individual yang diuji adalah *market value to book value of equity* (MVEBVE), dengan dasar pemikiran rasio *market value to book value of equity* mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Penggunaan nilai pasar dalam membentuk rasio IOS menurut Gaver dan Gaver (1993) sudah tepat karena nilai pasar dapat mengindikasikan adanya potensi kesempatan perusahaan untuk tumbuh (*growth opportunity*) dan berinvestasi dimasa depan. Ini berarti bahwa perusahaan yang mempunyai rasio MVEBVE yang tinggi akan memiliki pertumbuhan ekuitas yang besar atau dapat dikatakan nilai buku modal sendiri rasio ini menunjukkan semakin tinggi rasio *book value* maka semakin besar tambahan *wealth* yang dinikmati perusahaan. Smith dan Watts (1992) dalam Gaver dan Gaver (1993) menunjukkan bukti bahwa perusahaan yang tumbuh memiliki nilai rasio nilai pasar terhadap nilai bukunya yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Rasio MVABVA dan MVEBVE berkorelasi positif terhadap pertumbuhan aktiva dan ekuitas .

Watts (1992) dalam Prasetyo (2000) menemukan bahwa beberapa koefisien regresi dari proksi yang digunakan menjadi tidak signifikan ketika rasio *earning to price* digunakan untuk proksi IOS sebagai pengganti *book to market value of Asset*.

2.4. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Investment Opportunity Set*

Price earning ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai/harga pada saham perusahaan (Kertonegoro, 1995 dalam Susilowati, 2003). PER dapat memberikan informasi berapa rupiah yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp.1.00 *earning* perusahaan (Tandelilin, 2001). PER merupakan bagian dari rasio pasar, dimana sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor atau calon investor (Hanafi dan Halim, 1996 dalam Tandelilin, 2001) Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham. Oleh karena itu, para investor menggunakan angka rasio ini untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) pada waktu yang akan datang. Kenaikan nilai PER menyebabkan para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan-perusahaan yang bertumbuh, akibatnya permintaan pasar terhadap saham perusahaan tersebut akan naik yang kemudian diikuti dengan naiknya harga saham pasar. Perbedaan harga

2.6. Pengaruh *Book Value* terhadap *Investment Opportunity Set*

Book Value atau nilai buku adalah suatu angka atau data statistik yang biasanya dipublikasikan pada laporan tahunan. Rasio ini menunjukkan jumlah *stockholders equity* (modal sendiri) yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Menurut Hartono (2000), nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, sehingga nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Terdapat dua pandangan yang penting dalam literatur mengenai sifat atau sumber relevansi dari nilai ekuitas. Konsisten dengan pandangan perusahaan adalah bersifat *going concern*, Ohlson (1995) dan Penman (1992) seperti yang dikutip Linda dan Syam (2005), menyatakan bahwa nilai buku merupakan pengganti/wakil (*proxies*) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan. Alternatif lainnya, (Burgsthaler dan Dichev, 1997; Berger et al dan Barth, 1996 dalam Linda dan Syam, 2005) menyatakan bahwa relevansi nilai dari nilai buku berasal dari perannya sebagai suatu *proxy* untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan. Nilai penolakan adalah sama dengan nilai penlikuidasian perusahaan, sementara nilai adaptasi adalah sesuatu yang lebih umum dan mencerminkan nilai sumber neto suatu perusahaan dalam alternatif terbaik berikutnya.

Nilai buku akan lebih penting dibandingkan laba akuntansi dalam penilaian perusahaan kecil, karena: pertama, perusahaan kecil cenderung belum “dewasa” dan masih memungkinkan mengalami pertumbuhan di masa datang. Kedua, perusahaan

kecil cenderung rentan mengalami kesulitan keuangan, sehingga investor akan lebih berfokus pada nilai buku ekuitas (Collin et al, 1997 dalam Anggono dan Baridwan, 2003). Hasil penelitian Collin juga konsisten dengan hasil penelitian Paul dan Zarowin (1999) dalam Linda dan Syam (2005), yaitu penurunan slope koefisien laba yang merugi, dikarenakan pergeseran relevansi nilai laba akuntansi ke nilai buku. Kedua hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan merupakan fungsi laba dan nilai buku. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa yang dapat diambil adalah :

H₀₃ : *Book value tidak* mempunyai pengaruh terhadap *Investment*

Opportunity Set dalam suatu perusahaan.

H_{a3} : *Book value* mempunyai pengaruh terhadap *Investment Opportunity*

Set dalam suatu perusahaan.

3.5.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antar variabel independen atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dikatakan tidak ada hubungan multikolinearitas kalau korelasi antar variabel independennya mendekati 1.

3.5.4. Pengujian statistik

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang digunakan tentang pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung dapat digunakan alat analisa statistik yaitu uji F dan uji T.

1. Uji F

Digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Perumusan hipotesis

$H_0: \beta = 0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

$H_a: \beta \neq 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen

untuk variabel *Size* dan *BV*, keadaan tersebut menggambarkan bahwa data sangat plat atau datar, yang disebut platikurtis yaitu nilai kurtosis pada keempat variabel kurang dari tiga. Hal ini menunjukkan bahwa data menyebar, dan hal ini didukung pula oleh nilai standar deviasi yang tinggi. Berdasarkan gambaran tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa data baik, didukung dengan nilai *skewness* yang baik meskipun *kurtosis* pada keempat variabel termasuk platikurtis.

4.2. Model Regresi : Pengaruh Price Earning Ratio, Size, Book Value, terhadap Investment Opportunities Set pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta

Persamaan regresi linier yang digunakan untuk menguji *PER*, *SIZE*, *BV*, terhadap *IOS* adalah:

$$\text{IOS} = \alpha + \beta_1\text{PER} + \beta_2\text{SIZE} + \beta_3\text{BV} + e$$

Keterangan:

α	= Intercept persamaan regresi
β_1 - β_3	= Koefisien regresi
<i>IOS</i>	= Investment Opportunity Set
<i>PER</i>	= Price earning ratio
<i>SIZE</i>	= Ukuran perusahaan
<i>BV</i>	= Nilai buku
<i>e</i>	= Koefisien error

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui baik tidaknya model regresi ini adalah uji autokorelasi dan uji multikolinearitas yang dimaksudkan untuk memastikan apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan *t-1* atau sebelumnya

4.2.2.3.BV

Book value atau nilai buku adalah suatu angka atau data statistik yang biasanya dipublikasikan pada laporan tahunan. Rasio ini menunjukkan jumlah *stockholders equity* (modal sendiri) yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Menurut Hartono (2000), nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, sehingga nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Penelitian ini dapat membuktikan bahwa BV mempengaruhi terhadap kemampuan tumbuh perusahaan, Hal tersebut didukung dengan hasil regresi variabel BV yang mempunyai signifikansi yang sangat kuat, yaitu 5.64936E-06%. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Bila seorang investor pesimistik atas prospek suatu saham, maka banyak saham dibeli pada harga dibawah nilai bukunya. Sebaliknya, bila investor optimistik, banyak saham dijual dengan harga diatas nilai bukunya. Ratio BV ini digunakan sangat terbatas oleh para analis, karena perhitungannya didasarkan pada data historis. Apabila harga pasar berada dibawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Dengan nilai buku yang semakin besar maka para investor akan membeli saham suatu perusahaan di pasaran dengan harga yang lebih tinggi.

Hal ini konsisten dengan hipotesis Collin et al (1997) dalam Anggono dan Baridwan (2003), yang menyatakan bahwa nilai buku akan lebih penting