

ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN EKTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

M. THERESIA ROSY T.W.

Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

rosytw@yahoo.co.id

ABSTRACT

Every company should be able to survive by increasing the company's profits and increase shareholder wealth so as to increase the firm value. Based on previous research there are two factors that affect the firm value internal and external factors. In this study the internal factors are profitability, dividend policy and debt. The external factors are market growth and the inflation rate.

The population of this study is manufacturing listed on the stock exchange in 2009 until 2011 with a total sample of 29 manufacturing companies those obtained from www.idx.co.id. To answer the research problem and hypothesis testing with a panel regression method.

The results of this study indicate that internal factors consisting of dividend policy and debt have a positive significant effect on the firm value but profitability have no effect on the firm value. The external factor consisting of inflation rate have a negative significant effect on the firm value but market growth have no effect on the firm value.

Keywords: firm value, profitability, dividend policy, debt, market growth and the inflation rate.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan maksimal. Semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham diikuti dengan meningkatnya harga saham. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. Menurut Sujoko Soebiantoro, faktor internal adalah merupakan sekumpulan variabel yang dapat dikendalikan perusahaan sedangkan faktor eksternal tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Menurut Sujoko Soebiantoro, faktor internal terdiri dari profitabilitas, pembayaran deviden, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif. Sedangkan faktor eksternal meliputi tingkat suku bunga, keadaan pasar modal dan pertumbuhan pasar. Menurut Noerirawan, faktor internal terdiri dari pertumbuhan aset, keputusan pendanaan (hutang) dan kebijakan deviden. Sedangkan faktor eksternal meliputi tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, dalam penelitian ini yang menjadi faktor internal adalah profitabilitas, kebijakan deviden dan hutang. Sedangkan faktor eksternal meliputi tingkat inflasi dan pertumbuhan pasar. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, hutang, pertumbuhan pasar dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan Masalah

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

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pertumbuhan pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan pasar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berdasarkan teori Modigliani Miller (1963) dengan pajak menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Teori tersebut menjadi kontroversial karena MM mengabaikan adanya biaya kebangkrutan. MM menyatakan bahwa semakin banyak menggunakan hutang maka nilai perusahaan akan meningkat dan struktur modal perusahaan akan optimal jika menggunakan 100% hutang. Padahal dalam kenyataan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan resiko kebangkrutan.

Dalam *signaling theory* yang dikemukakan oleh Bringham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Selain itu dalam *signaling theory* juga dijelaskan bahwa kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham dan sebaliknya yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996, dalam Susanti 2010). Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Tetapi pada kenyataannya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi karena khawatir tidak laku dijual. Hal ini terbukti dengan adanya perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* (memecah saham). Oleh karena itu harga saham harus optimal, tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak (EAT). Menurut Hardiyanti, 2012, alat ukur yang digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah *return on equity* (ROE). ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham di masa yang akan datang. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam bentuk laba ditahan dalam jumlah besar, berarti menunjukkan bahwa laba yang dibayarkan sebagai deviden menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara lain pembayaran laba sebagai deviden dan sebagai laba ditahan di perusahaan (Susanti, 2010).

Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal perusahaan yang digunakan untuk membiayai kebutuhan dananya. Meskipun hutang merupakan sumber pembiayaan eksternal, tetapi penggunaannya dapat dikendalikan oleh perusahaan sehingga merupakan faktor internal perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), faktor internal perusahaan adalah kelompok variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Pertumbuhan Pasar

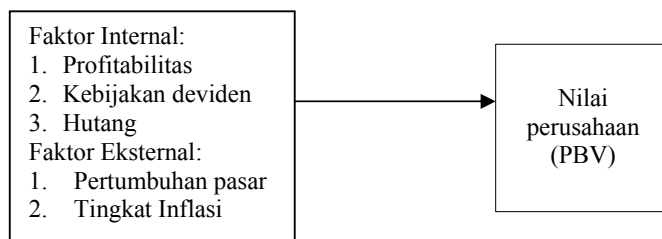
Pertumbuhan pasar adalah persepsi tentang peluang bisnis yang tersedia di pasar yang harus direbut oleh perusahaan. Pertumbuhan pasar diukur dari nilai rasio selisih volume penjualan perusahaan tahun t dengan volume penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan volume penjualan perusahaan tahun sebelumnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Pertumbuhan pasar menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Tingkat Inflasi

Kestabilan inflasi merupakan syarat penting bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Inflasi yang tidak stabil atau tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi masyarakat yang menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan sehingga mengakibatkan turunnya kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan juga akan semakin turun.

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model kerangka berpikir sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

Dari kerangka berpikir di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H1 : Faktor profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Faktor kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Faktor hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Faktor pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Faktor tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Yang menjadi obyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis faktor internal (profitabilitas, kebijakan deviden dan hutang) dan faktor eksternal (pertumbuhan pasar) berdasarkan pada data laporan keuangan selama 3 tahun (2009 s/d 2011). Sedangkan faktor eksternal lain (tingkat inflasi) berdasarkan laporan Bank Indonesia.

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan sebagai berikut:

1. Variabel terikat atau *dependent variable* (Y) yaitu berupa nilai perusahaan (PBV).
2. Variabel bebas atau *independent variable* (X) antara lain:
 - X1 : Profitabilitas
 - X2 : Kebijakan deviden
 - X3 : Hutang
 - X4 : Pertumbuhan pasar
 - X5 : Tingkat inflasi

Definisi Operasional

1. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price book value* (PBV) yaitu digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. Profitabilitas adalah merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi yang dapat diukur dengan:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal sendiri}}$$

3. Kebijakan deviden merupakan kebijakan dalam penentuan laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden yang dapat diukur dengan rumus:

$$DPR = \text{Deviden per share} / \text{Earning per share}$$

4. Hutang adalah sumber pendanaan eksternal dalam struktur modal suatu perusahaan yang dapat diukur dengan:

$$DER = \text{Total hutang} / \text{Total ekuitas}$$

5. Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Data tingkat inflasi dapat diperoleh dari data Bank Indonesia.
6. Pertumbuhan pasar adalah persepsi tentang peluang bisnis yang tersedia di pasar yang harus direbut oleh perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) pertumbuhan pasar dapat diukur dengan:

$$\text{Pertumbuhan pasar (PS)} = \frac{\text{volume penjualan}_t - \text{volume penjualan}_{t-1}}{\text{volume penjualan}_{t-1}}$$

Populasi, sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *go public* yang tercatat di BEI tahun 2009 sampai dengan 2011. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sampel yaitu:

1. Saham perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama 3 tahun berturut-turut mulai tahun 2009 sampai dengan 2011.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan mulai periode 2009-2011.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah model regresi panel (*pooled data*).

A. Pengujian Metode Common Effect

Pengujian ini dilakukan dengan mengkombinasikan *time series data* dan *cross section data* tanpa memperhatikan dimensi obyek maupun waktu dan dapat diasumsikan bahwa perilaku data antar obyek sama dalam berbagai rentang waktu.

B. Pengujian Metode Fixed Effect

Pengujian dengan metode ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya intersep. Metode ini mempunyai asumsi bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu namun intersepnya berbeda antar perusahaan dan antar waktu. Namun metode ini mempunyai kelemahan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Uji ini digunakan untuk memilih antara *model common effect* atau *fixed effect*.

$$F \text{ hitung} = \frac{(RSS1 - RSS2) : n - 1}{(RSS2) : (nT - n - K)}$$

Keterangan:

RSS1 : *Sum squared residual common effect*

RSS2 : *Sum squared residual fixed effect*

n - 1 : Total variabel (bebas dan terikat) → *numerator*

(nT - n - K) : Total observasi - (variabel dummy + variabel bebas) → *denominator*

Jika nilai F hitung di atas nilai tabel distribusi F maka model *fixed effect* lebih baik daripada *common effect*.

C. Pengujian Metode Random Effect

Pengujian ini dilakukan dengan menambahkan variabel gangguan (*error terms*) yang mungkin akan muncul pada hubungan antar waktu dan antar obyek. Metode OLS tidak dapat digunakan untuk mendapatkan estimator yang efisien sehingga lebih tepat jika menggunakan metode GLS (*Generalized Least Square*). GLS merupakan OLS dengan transformasi variabel yang memenuhi asumsi standar dari OLS.

Uji *Langrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *random effect*. Distribusi Chi-square dengan derajat bebas (df) sebesar 1. Jika hasil statistik LM lebih besar dari nilai kritis statistik Chi-square, menunjukkan bahwa estimasi yang tepat untuk regresi data panel adalah metode *random effect* daripada metode *common effect*.

Cara menghitung LM sebagai berikut:

$$\left[\frac{\text{Number of cross section x tahun}}{2 (\text{tahun} - 1)} \times \frac{\text{Sum squared residual random effect} \cdot 1}{\text{Sum squared residual common effect}} \right]^2$$

Jika nilai LM di atas nilai tabel distribusi Chi-square maka *random effect* lebih tepat dibandingkan *common effect*.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Berdasarkan hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang digunakan selama tiga tahun maka dapat diperoleh hasil pengujian dengan metode *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Dari ketiga metode tersebut diketahui bahwa metode *fixed effect* lebih baik daripada metode *common effect* dan *random effect*.

Tabel Hasil Uji Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Koefisien	t-statistic	Probabilitas
C	7.233328	5.880448	0.0000
ROE	-0.034649	-0.632501	0.5298
DPR	0.097451	0.714162	0.0478
DER	0.016443	0.198472	0.0343
PS	0.339303	0.983564	0.3298
IN	-0.720983	-1.892573	0.0396
R-squared	0.922991		
Adj R-Squared	0.875042		
Sum squared resid	21.64429		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah

Dari hasil uji di atas diketahui bahwa nilai Prob (F-statistic) sebesar $0,0000 < \alpha$ sebesar 0,05 menunjukkan bahwa signifikan yang berarti secara simultan faktor internal dan eksternal perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, faktor internal perusahaan yang terdiri dari kebijakan deviden dan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor eksternal perusahaan yaitu pertumbuhan pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai R-squared sebesar 92% menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE), kebijakan deviden (DPR), hutang (DER), pertumbuhan pasar (PS) dan tingkat inflasi (IN) dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 92%.

Pembahasan

Dari hasil uji di atas menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan yaitu probabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak didukung oleh penelitian dari Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa probabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga tidak didukung oleh *signaling teory* yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang *profitable* merupakan sinyal positif bagi investor yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji dan hasil analisis di atas menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan yang terdiri dari kebijakan deviden dan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa faktor internal perusahaan yaitu hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung juga oleh teori Modigliani Miller yang menyatakan bahwa salah satu faktor internal perusahaan yaitu hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi hutang perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Selain itu, didukung juga oleh *signaling teory* yang menyatakan bahwa faktor internal perusahaan yaitu kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis kedua dan ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan deviden dan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa faktor eksternal perusahaan yaitu pertumbuhan pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak didukung oleh penelitian dari Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan pasar yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak mendukung hipotesis keempat yang menyatakan bahwa pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari tabel di atas diketahui bahwa faktor eksternal perusahaan yaitu tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi yang menyebabkan turunnya kesejahteraan pemegang saham yang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Sehingga tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa faktor eksternal perusahaan yaitu tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor internal perusahaan yang terdiri dari kebijakan deviden dan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar deviden dan hutang semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan faktor internal perusahaan yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor internal, faktor eksternal perusahaan yaitu pertumbuhan pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat inflasi maka nilai perusahaan semakin turun.

Saran

Saran-saran yang dapat disampaikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka sebaiknya perusahaan mampu mengelola faktor internal dan eksternal perusahaan dengan baik dan bijaksana agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus mampu mengatasi tingkat inflasi di Indonesia yang semakin meningkat dengan strategi-

strategi baru sehingga dengan semakin meningkatnya inflasi di Indonesia tidak terlalu berpengaruh terhadap kesejahteraan perusahaan dan pemegang saham sehingga tidak menurunkan nilai perusahaan.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Disarankan bagi penelitian selanjutnya agar sampel yang digunakan lebih luas mencakup seluruh perusahaan dari berbagai sektor industri yang terdaftar di BEI dengan periode waktu penelitian yang lebih panjang. Selain itu, diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto., MM, selaku Dosen Pembimbing I dan Drs. Ec. C. Martono., M.Si selaku pembimbing II yang telah bersedia membimbing dan memberikan pengarahan serta banyak membantu sehingga penulis dapat menyelesaikan makalah ini dengan lancar.

REFERENSI

- Amarjit Gil, John Obradovich, 2012, The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 91, USA: College of Business Administration Trident University International.
- Budie, Z. K., Alex, Marcus, Alan. J, 1999, *Investment*, Fourth Edition, Singapore: The McGraw-Hill Companies Inc.
- Brealey, R. A., Stewart, Myers, Alan, J. Marcus, 2001, *Fundamentals of Corporate Finance*, Third Edition, Singapore: McGraw-Hill.
- Brigham, E. F. dan Joel F. H, 2001, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2012, Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta, *Tesis Magister Manajemen*, Denpasar: Universitas Udayana.
- Dudi Rudianto, Achmad Sutawidjaya, 2012, Factor Analysis of Internal and External Company and Its Effect on Company Value in Listed Mining Sector in Stock Exchange Indonesia, *International Conference on Business and Management*, Jakarta: Bakrie University Jakarta Indonesia.
- Gujarati, D. dan Sumarno Z, 2003, *Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Modigliani, Miller, 1958, The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment, *The American Economic Review*.
- Nia Hardiyanti, 2012, Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi Ekonomi/Manajemen*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rika Susanti, 2010, Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi Ekonomi/Manajemen*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Robert Ang, 1997, *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia.
- Ronni Noerirawan, 2012, Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sartono, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Sri Hermuningsih, Dewi Kusuma Wardani, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 13, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

Sujoko, Soebiantoro, 2007, Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Nomor 19

Tendi Haruman, 2008, Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan, *Finance and Banking Journal*, Volume 10, Bandung: Universitas Widyatama.

<http://www.idx.co.id>

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