

PENGARUH PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ruslita Oktavia

Ruslitaoktavia@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examined to examine the empirical evidance of factora which affected on the firm value at manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017. Thos factors wer Profability, Growth Opportunity and Capital Structure. The sample was mnuufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017. While, the research was quantitative. Moreover, the sample collection technique used purposioed sampling in which there were 66 out of 198 manufacturing companies as sample. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS version 20. The research result concluded Profitability had positive effect on the firm value which was measured by ROE. Moreover, Growth Opportunity dah positive effect on the firm value which was measured by GROWTH. Likewise, the capital structure had positive effect on the firm value which was measured by DER. In addition, the coefficient determination showed R square value was 0.452 or 45%. It meant, the capability of probability, growth opportunity, and capital structure described the disclosure of firm value.

Keywords: profitability, growth opportunity, capital structure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini Profitabilitas, Growth opportunity, Struktur Modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017. Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 198 sampel dari 66 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan diukur dengan ROE. *Growth Opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan diukur dengan GROWTH. Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan diukur dengan DER. Pada koefisien determinasi diketahui nilai R square sebesar 0,452 atau 45,2% yang artinya menunjukkan kemampuan variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini pemahaman dan penguasaan teknologi sangat dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk tujuan jangka panjangnya. Dalam persaingan perusahaan yang semakin tinggi teknologi tentu sangat berpengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan dan tujuan jangka panjang suatu perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang di transaksikan dalam bursa untuk perusahaan yang telah *go public*.

Banyak sekali perusahaan yang telah *go public* terutama dalam bidang manufaktur, semakin ketatnya persaingan antara perusahaan manufaktur ini mengharuskan setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut dengan cara melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan yang bisa dialami oleh setiap perusahaan. Perkembangan sektor perekonomian

yang mendukung kelancaran dari aktivitas ekonomi industri manufaktur di Indonesia sangat menarik untuk dicermati, karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu dari sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia yang kurang baik, dan perusahaan manufaktur diharapkan mampu memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat.

Perusahaan manufaktur menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Lain halnya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik untuk menghasilkan laba, maka para investor akan ragu atau tidak adanya kepercayaan untuk menanamkan sahamnya. Ketidakpercayaan ini menjadi pemicu yang serius penurunan harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin jatuh.

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Gapenski, 2006). Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi atau baik akan mendorong para investor untuk menginvestasikan sahamnya karena investor telah mempercayai perusahaan tersebut akan mengelola dana nya dengan maksimal. Semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan bahwa semakin sejahtera juga pemilik perusahaan tersebut. Dalam hal ini faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal.

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu prestasi yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan investor dan juga pemilik modal akan meningkat. Kekayaan pemegang saham di presentasikan oleh harga pasar yang merupakan keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset perusahaan tersebut (Mayogi dan Fidiana, 2016). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (*Price Book Value*).

Dari sudut pandang investor, prospek jangka panjang perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Maka, untuk melakukan investasi di pasar modal, para investor memerlukan informasi tentang menilai saham dalam pengambilan keputusan investasi dan indikator ini sangat penting untuk di perhatikan dan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang di minta investor. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2009). Analisis profitabilitas sangat penting bagi investor karena laba merupakan salah satu penentu perubahan nilai efek. Dalam hal ini, Profitabilitas menggambarkan bagaimana perusahaan tersebut memperoleh laba melalui berbagai aspek kemampuan, dan sumber yang ada dalam perusahaan seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2015).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana untuk kehidupan jangka panjang perusahaan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi dan membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut (Indrajaya *et al.*, 2011). *Growth Opportunity* merupakan suatu usaha perusahaan untuk menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam suatu sistem industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan memperoleh hasil positif didalam persaingan antar perusahaan. Dengan begitu perusahaan tersebut mampu mengembangkan bisnisnya dengan kemampuan internal yang dimiliki karena adanya peningkatan pangsa pasar. *Growth Opportunity* juga dapat diartikan sebagai peluang suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional

perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang.

Pertumbuhan perusahaan khususnya dalam bidang manufaktur saat ini sangat bergantung pada masalah pendanaan. Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer perusahaan khususnya manajer keuangan harus mengambil dan menetapkan struktur modal yang tepat dan baik untuk internal maupun eksternal perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam persaingan bisnis. Keputusan pendanaan menyangkut penentuan secara optimal mengenai struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang yang dilakukan perusahaan dan diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diartikan proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dalam hal ini, hutang dapat diartikan unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan menentukan struktur modal yang mengoptimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah dengan meminimalkan biaya modal perusahaan dan mengharapkan nilai perusahaan yang optimal.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2011), menyatakan *signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Signalling theory berkaitan dengan ketersediaan informasi yaitu laporan keuangan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor. Laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go-public* biasanya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen. Sinyal dapat berupa promosi ataupun informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh para investor di pasar modal sebagai alat untuk analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sulaiman, 2017) Teori *signalling* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terkini dan prospek yang dijalankan perusahaan dibandingkan dengan investor luar perusahaan. Munculnya *asymetric information* tersebut akan menyulitkan investor secara obyektif mengenai kualitas perusahaan dan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu acuan dari investor terhadap besarnya suatu keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula nilai kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Jika nilai perusahaan mengalami peningkatan dan terjadi *asymetric information*, maka manajer perusahaan tersebut harus memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Dalam hal ini teori *signalling* memberikan suatu acuan bagi para investor untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan, semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, tetapi pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Menurut Sartono (2009) Profitabilitas adalah suatu gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang di definisikan dengan berbagai cara terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba (Helfert, 1997). Sedangkan menurut Sartono (2009), profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Dalam hal ini, profitabilitas merupakan salah satu ukuran untuk menilai perusahaan. Dengan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan mampu dalam memanfaatkan sumberdaya yang ada di perusahaan dengan baik dan efektif, sehingga menghasilkan laba untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) *Return On Equity* (ROE) membandingkan laba setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang perusahaan. Dengan demikian *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan bersih dengan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Jika semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik, karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar. Semakin rendah *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan, maka terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan tersebut. Kenaikan tersebut akan meningkatkan harga saham hingga return saham yang diperoleh investor akan semakin besar pula dan sebaliknya.

Menurut Kasmir (2008) tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan: (1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu perusahaan; (2) Untuk menilai posisi laba perusahaan antara laba perusahaan tahun sebelumnya dengan laba perusahaan tahun sekarang; (3) Untuk menilai sejauh mana perkembangan laba dari waktu ke waktu; (4) Untuk menilai besarnya laba bersih suatu perusahaan setelah pajak dengan modal sendiri.

Growth Opportunity

Growth Opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh dimasa yang akan datang dan menjadi indikator sejauh mana laba per saham suatu perusahaan meningkat seiring penambahan utang (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan yang prospek pertumbuhannya tinggi biasanya lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaannya (Kartini dan Arianto, 2008) dengan harapan yaitu para pemegang saham dapat menikmati pertumbuhan tersebut lebih baik. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan juga harus meningkatkan aset tetapnya.

Growth dapat berupa peningkatan maupun penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh langsung terhadap harga saham. Artinya, ketika investor menerima informasi positif tentang pertumbuhan perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Jika harga saham suatu perusahaan naik, maka akan berpengaruh secara langsung dengan nilai perusahaan. *Growth Opportunity* menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham suatu meningkat seiring pertumbuhan utang (Brigham dan Houston, 2006).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana yang lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya, dan akibatnya laba ditahan akan meningkat dan perusahaan cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio nya. *Growth Opportunity* dapat dilihat dari *price earnings ratio* (PER) yang diukur dengan menggunakan perbandingan harga suatu saham (*market price*) dengan *earnings per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan.

Kegunaan dari *price earnings ratio* adalah melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin oleh *earnings per share* - nya. Semakin besar *price earnings ratio* suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi cenderung menahan labanya untuk membiayai investasi besar yang dilakukan perusahaan untuk ekspansi bisnis dimasa yang akan datang. Dengan adanya investasi yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada naiknya nilai *growth opportunity* perusahaan tersebut dan juga naiknya nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Jika nilai *growth opportunity* perusahaan tinggi maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini *growth opportunity* dihitung menggunakan rumus *growth*, karena dalam penelitian ini peneliti ingin melihat seberapa besar perubahan total aktiva perusahaan, dengan cara perubahan total aktiva periode sekarang dikurangi dengan total aktiva pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya (Safrida, 2008).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2008). Struktur modal adalah kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal yang berkaitan dengan keputusan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan antar risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal berkaitan dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan, dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Dalam struktur modal kebijakan yang diambil melibatkan *trade off theory*. *Trade off theory* merupakan struktur modal yang didasarkan pada *cost* dan *benefit* antara biaya modal dan keuntungan penggunaan hutang yaitu antara biaya kebangkrutan dan keuntungan pajak. Jika manfaat yang diberikan ketika perusahaan menggunakan tambahan hutang lebih besar maka diperbolehkan perusahaan tersebut melakukan tambahan hutang. Sebaliknya, jika penggunaan tambahan hutang akan lebih memperbesar pengorbanan perusahaan, maka tambahan hutang tidak diperkenankan. selain *trade off theory* struktur modal juga memiliki *pecking order hypothesis*. *Pecking Order Hypothesis* merupakan salah satu teori yang mendasarkan pada asimetri informasi yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan cara membatasi akses pada sumber pendanaan dari luar.

Struktur modal di-*proxy* dengan rasio yang menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) yang dimiliki perusahaan yaitu rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Menurut Riyanto (2008:296) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu tingkat bunga, stabilisasi dari *earnings*, susunan dari aset, kadar risiko dari aset, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan argumen investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Subiantoro, 2007). Menurut Weston dan Copeland (2001) Nilai perusahaan yang tinggi tercermin dari harga saham yang tinggi, hal tersebut juga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan juga ada prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui memaksimalkan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat di definisikan sebagai nilai pasar. Seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Deli (2017), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah, Susanti (2010): (1) PER (*Price Earning Ratio*), PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah: (a) Tingkat pertumbuhan laba; (b) *Dividend Payout Ratio*; (c) Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal; (2) PBV (*Price to Book Value*), PBV merupakan perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku per lembar saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan di ukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi menurut Soliha dan Taswan (2002). Karena jika PBV tinggi maka akan menunjukkan investasi perusahaan sudah sangat baik dan prospek pertumbuhan perusahaan sudah sangat tinggi sehingga investor akan tertarik. Dengan begitu ketika permintaan saham tinggi, maka investor akan memeri nilai yang lebih tinggi dari nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV dan nilai perusahaannya pun juga akan tinggi.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan return yang akan didapatkan oleh investor. Hubungan yang positif ini dikarenakan ketika tingkat profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka investor akan memilih ekspektasi dan kepercayaan lebih terhadap perusahaan. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan return yang besar pula. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka akan menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Penelitian ini melihat profitabilitas perusahaan diukur menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE).

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). Hasil ini konsisten dengan pendapat yang dikatakan Hermuningsih (2013) yaitu profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor.

Profitabilitas perusahaan manufaktur berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan dan akan membuat nilai perusahaan meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Deli (2017) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :
H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity merupakan kondisi dimana perusahaan mampu menciptakan peluang di masa mendatang. Hal ini diperkuat penelitian Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan yang positif ini dikarenakan jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan yang merupakan hasil dari kegiatan investasi itu sendiri. Adanya peluang investasi pada suatu perusahaan memberikan sinyal positif untuk perusahaan sebagai keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Pada perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modal untuk perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :
H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri, merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Perusahaan yang struktur modalnya menggunakan hutang memiliki kelebihan dibandingkan dengan perusahaan yang mendanai dengan modal sendiri. Disini terdapat *trade off* antara biaya dan manfaat atas penggunaan hutang.

Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi biaya kebangkrutan yang mungkin timbul juga semakin besar. Dalam *trade off theory* dijelaskan jika manfaat yang diberikan ketika perusahaan menggunakan tambahan hutang lebih besar maka diperbolehkan perusahaan melakukan tambahan hutang. Sebaliknya, jika penggunaan tambahan hutang akan lebih memperbesar pengorbanan perusahaan maka tambahan hutang tidak diperkenankan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pangulu (2014) menyatakan bahwa ketika terjadi peningkatan dalam struktur modal maka akan terjadi pula peningkatan dalam nilai perusahaan. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi jika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal yang dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan biaya beban sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin

besar dan dalam batas waktu tertentu, dan dalam penelitian tersebut menghasilkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Berdasarkan uraian tersebut hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :
H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Kasiram, 2008).

Gambaran dari Populasi Penelitian

Populasi penelitian merupakan sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002). Pada penelitian ini peneliti menetapkan populasi atau obyek penelitian pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2010:72), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Jadi sampel merupakan sebagian atau bertindak sebagai perwakilan populasi sehingga hasil penelitian yang diperoleh dari sampel dapat mewakili populasi. Dalam penelitian ini, Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017 akan digunakan sebagai populasi. Total perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 adalah 66 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel dengan tidak berdasarkan random, daerah atau strata, melainkan berdasarkan atas adanya pertimbangan yang berfokus pada tujuan tertentu menurut Arikunto (2006). Penggunaan metode tersebut bertujuan agar mempermudah dalam pengambilan sampel berdasarkan kriteria penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini kriteria yang telah ditetapkan dalam pemilihan sampel, meliputi : (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2017; (2) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2017; (3) Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah berturut-turut tahun 2015-2017; (4) Perusahaan Manufaktur yang mendapatkan laba secara berturut-turut selama periode 2015-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 hingga periode tahun 2017 perusahaan manufaktur.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel terikat yang nilainya dipengaruhi oleh variabel bebas (independen), dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menjadi tolak ukur seberapa besar nilai perusahaan dapat memakmurkan dan mensejahterakan perusahaan. Menurut Shabrina (2015) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).

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

Variabel Independen

Profitabilitas

Return on equity merupakan salah satu perhitungan yang masuk dalam rasio profitabilitas. ROE adalah perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). Maka rumus profitabilitas yang digunakan dalam lampiran ini adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Growth Opportunity adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar (Seftianne dan Handayani, 2011). Dalam penelitian ini *growth opportunity* dihitung dengan menggunakan perubahan total aktiva periode sekarang dikurangi total aktiva periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya (Safrida, 2008)

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aset}^t - \text{Total aset}^{t-1}}{\text{Total aset}^{t-1}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Hargianto, 2016).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Analisis Regresi Berganda

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis Regresi merupakan salah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel yang lain. Metode ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (profitabilitas, *growth opportunity*, Struktur modal) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Metode analisis regresi berganda bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara kedua variabel atau lebih, menunjukkan arah hubungannya. Dalam pengujian dengan menggunakan model regresi berganda digunakan persamaan regresi yang mencakup dari semua hipotesis yang telah dirumuskan. Maka model analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 GROWTH + \beta_3 DER + e$$

Keterangan :

PBV	: Nilai Perusahaan
A	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
ROE	: Profitabilitas
GROWTH	: <i>Growth Opportunity</i>
DER	: Struktur Modal
e	: <i>Standart Error</i>

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan program SPSS 20 setelah outlier, variabel-variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PBV	15.044	131.366	188
ROE	.1227	.08834	188
GROWTH	.1930	.27888	188
DER	.7900	.69561	188

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Berdasarkan data tabel diatas merupakan hasil setelah outlier dan dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 188 data.

Nilai Perusahaan

Variabel PBV memiliki nilai minimum 0,001% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Star Petrochem Tbk (STAR) dan memiliki nilai maximum 0.394% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Merck Tbk (MERK). Berdasarkan tabel 3 bisa dilihat bahwa mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 15,044 dan memiliki standar deviasi sebesar 131,366.

Profitabilitas

Variabel ROE memiliki nilai minimum -0,148% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Trisula International Tbk (TRIS) dan memiliki nilai maximum 1,036% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Akasha Wira International Tbk (ADES). berdasarkan tabel 3 bisa dilihat bahwa mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1227 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,08834.

Growth Opportunity

Variabel GROWTH memiliki nilai minimum 0,000% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) dan memiliki nilai maximum 4,547% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Indal Aluminium Tbk (INAI). berdasarkan tabel 3 bisa dilihat bahwa mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.1930 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,27888.

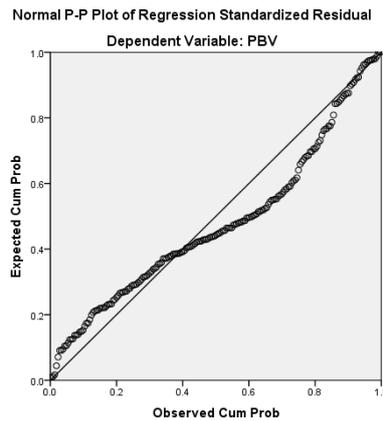
Struktur Modal

Variabel DER memiliki nilai minimum 0,021% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Astra International Tbk (ASII) dan memiliki nilai maximum 6,41% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Merck Tbk (MERK). berdasarkan tabel 3 bisa dilihat bahwa mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7900 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,69561.

Uji Asumsi Klasik

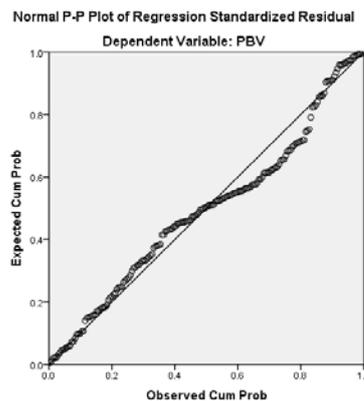
Untuk pengujian analisis regresi linear berganda terhadap penelitian ini, diperlukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah. Perbaikan kepada data penelitian berupa pengurangan data penelitian (*outlier*) dilakukan jika terdapat penyimpangan asumsi klasik selanjutnya akan dilakukan perbaikan yang meliputi:

Hasil Uji Normalitas



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
Data Sebelum Outlier
Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Dari Gambar grafik *normal p-p plot* pada gambar 1 menunjukkan bahwa pola data menjauhi garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini belum memenuhi uji normalitas. Hasil dari data tersebut harus dilakukan *outlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2006: 41). Data *outlier* bukan merupakan anggota populasi yang diambil sebagai sampel, untuk itu dikeluarkan agar tidak mengganggu dalam pengujian penelitian. Dalam penelitian ini *outlier* dilakukan dengan cara mengeluarkan dan menghapus data yang memiliki nilai residual melebihi -1,96 dan 1,96. Jumlah data sebelum dilakukan *outlier* sebanyak 198 sampel. Data yang dikeluarkan pada proses *outlier* sebanyak 10 data, karena memiliki residual melebihi -1,96 dan +1,96 sehingga data yang diolah menjadi 188 sampel.



Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot
Data Setelah Outlier
Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Setelah dilakukan *Outlier* gambar grafik *normal p-p plot* pada gambar 2 menunjukkan bahwa pola data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

Selain menggunakan grafik *normal p-p plot*, uji normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Ghozali (2006: 156-159), menyatakan bahwa uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan jika tidak dilakukan dengan hati-hati, secara visual tidak normal namun secara statistik normal. Jika nilai signifikan diatas 0,05 maka data penelitian mengansumsikan berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
Data Sebelum Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		198
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,00E+00
	Std. Deviation	151.053.470
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		1.906
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini tidak sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data pada tabel 3 tidak berdistribusi normal. Hasil dari data tersebut harus dilakukan *outlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2006: 41). Data *outlier* bukan merupakan anggota populasi yang diambil sebagai sampel, untuk itu dikeluarkan agar tidak mengganggu dalam pengujian penelitian. Dalam penelitian ini *outlier* dilakukan dengan cara mengeluarkan dan menghapus data yang memiliki nilai residual melebihi -1,96 dan 1,96. Jumlah data sebelum dilakukan *outlier* sebanyak 198 sampel. Data yang dikeluarkan pada proses *outlier* sebanyak 10 data, karena memiliki residual melebihi -1,96 dan +1,96 sehingga data yang diolah menjadi 188 sampel.

Tabel 3
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
Data Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		188
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,00E+00
	Std. Deviation	.97267268
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.095
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		1.304
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Dari pengujian hasil *Kolmogrov-Smirnov* yang kedua. Hasil yang diperoleh yaitu dengan tingkat signifikan diatas 0,05 atau $0,67 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan sebagai pengujian berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jadi, jika hasil perhitungan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 maka dalam regresi bebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2006). Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolineritas yang ditolerir. Maka hasil uji multikolineritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Uji Multikolinearitas
Data Setelah Outlier
Coefficients^a

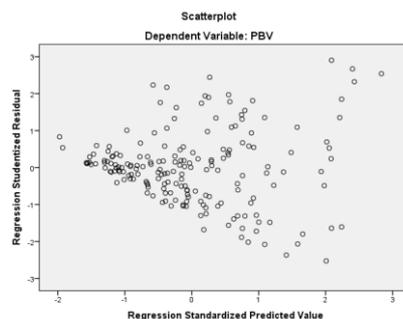
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.565	.151		3.744	.000		
1 ROE	9.212	.818	.619	11.265	.000	.985	1.015
GROWTH	.562	.259	.119	2.170	.031	.985	1.015
DER	.380	.103	.201	3.685	.000	.996	1.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Berdasarkan hasil dari tabel 4 diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *multikolinearitas* antara variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4
Uji Heteroskedastisitas
Data Setelah Outlier

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model terdapat kesamaan atau perbedaan variance dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila tidak ada pola yang jelas (titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas) menurut Ghozali (2006). Pada gambar 4 diatas dapat diketahui bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa pada persamaan dua tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga memenuhi ketentuan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Data Setelah Outlier
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 ^a	.452	.443	.98057	1.065

a. Predictors: (Constant), DER, GROWTH, ROE
 Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Uji Autokorelasi memiliki tujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2006:95). Munculnya adanya autokorelasi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat digunakan uji *Durbin-Watson* yang dilakukan melalui program SPSS. Dengan hipotesis yang akan diuji yang disajikan dalam tabel 5. Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi, yang mana ditunjukkan dengan $(-2 < 1,065 < 2)$.

Analisis Regresi Berganda

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 20 dapat memperoleh hasil tabel 6 yaitu:

Tabel 6
Analisis Regresi Linear berganda
Data Setelah Outlier

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.565	.151		3.744	.000
	ROE	9.212	.818	.619	11.265	.000
	GROWTH	.562	.259	.119	2.170	.031
	DER	.380	.103	.201	3.685	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Persamaan regresi dapat diperoleh dari tabel 6 yaitu untuk menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 GROWTH + \beta_3 DER + e$$

Dari data tabel 6 diperoleh model persamaan regresi linier berganda persamaan dua sebagai berikut: $PBV = 0,565 + 9,212 ROE + 0,562 GROWTH + 0,380 DER + e$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Konstanta (α) = 0,565 Konstanta (α) , Merupakan interpretasi Y jika X = 0, menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta 0,565 menunjukkan bahwa jika variabel Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur modal sama dengan 0, maka variabel nilai perusahaan sama dengan 0,565; (2) Koefisien

Regresi ROE = 9,212. Koefisien regresi ROE sebesar 9,212 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROE dengan PBV. Jika ROE meningkat sebesar 9,212, maka PBV akan meningkat juga sebesar 9,212. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE, maka besarnya PBV akan semakin tinggi dan sebaliknya. Semakin tinggi profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal tersebut berdampak positif terhadap naiknya nilai perusahaan; (3) Koefisien Regresi GROWTH = 0,562. Koefisien regresi GROWTH sebesar 0,562 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara GROWTH dengan PBV. Jika GROWTH meningkat sebesar 0,562, maka PBV akan meningkat juga sebesar 0,562. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi GROWTH, maka besarnya PBV akan semakin tinggi dan sebaliknya. Jadi pada perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modal untuk perusahaan. Hal tersebut berdampak positif bagi perusahaan; (4) Koefisien Regresi DER = 0,380. Koefisien regresi DER sebesar 0,380 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara DER dengan PBV. Jika DER meningkat sebesar 0,380, maka PBV akan meningkat juga sebesar 0,380. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, maka besarnya PBV akan semakin tinggi dan sebaliknya. Jadi semakin tinggi perusahaan mengoptimalkan struktur modalnya maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi R²
Data Setelah Outlier
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 ^a	.452	.443	.98057	1.065

a. Predictors: (Constant), DER, GROWTH, ROE

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Diketahui nilai koefisien determinasi R square sebesar 0,452 yang berarti bahwa variabel ROE, GROWTH, DER dapat menjelaskan variabel PBV sebesar 45,2% sedangkan sisanya 54,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8
Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	145.788	3	48.596	50.541	.000 ^b
Residual	176.919	184	.962		
Total	322.707	187			

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Dari tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai F hitung pada uji kelayakan model sebesar 50,541 dengan signifikan 0,000 < 0,05, artinya variabel ROE, GROWTH, DER terhadap PBV dapat dinyatakan sebagai model penelitian yang layak.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 9
Uji t
Data Setelah Outlier

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.565	.151		3.744	.000
	ROE	9.212	.818	.619	11.265	.000
	GROWTH	.562	.259	.119	2.170	.031
	DER	.380	.103	.201	3.685	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2018

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 9 dapat dijelaskan sebagai berikut: (a) Pengujian Hipotesis 1, **ROE berpengaruh terhadap PBV**. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, pengaruh ROE terhadap PBV. Menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) positif sebesar 0,619 dengan signifikan *value* sebesar 0,000. Dikarenakan, *sig value* 0,000 < *sig tolerance* 0,05, maka hipotesis satu diterima, karena pengaruh ROE terhadap PBV terbukti signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini; (b) Pengujian Hipotesis 2 **GROWTH berpengaruh terhadap PBV** Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11, pengaruh GROWT terhadap PBV. Menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) positif sebesar 0,119 dengan signifikan *value* sebesar 0,031. Dikarenakan, *sig value* 0,000 < *sig tolerance* 0,05, maka hipotesis dua diterima, karena pengaruh GROWTH terhadap PBV terbukti signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini; (c) Pengujian Hipotesis 3, **DER berpengaruh terhadap PBV**. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11, pengaruh DER terhadap PBV. Menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) positif sebesar 0,201 dengan signifikan *value* sebesar 0,000. Dikarenakan, *sig value* 0,000 < *sig tolerance* 0,05, maka hipotesis tiga diterima, karena pengaruh DER terhadap PBV terbukti signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Penelitian ini menguji tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan hasil model regresi yang telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan yang berarti model regresi ini bebas dari gejala multikolinearitas, gejala autokorelasi, dan gejala heteroskedastisitas serta data yang dihasilkan terdistribusi dengan normal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 11,265 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317). Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. Hasil ROE menyatakan

bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, apabila ROEnya tinggi dan akan memberikan sinyal positif pada investor. Investor tentunya akan lebih memberikan investasinya kepada perusahaan yang nilai profitabilitasnya tinggi, karena berhubungan dengan nilai saham yang diterimanya. Permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang diperoleh perusahaan dijadikan sebagai parameter sejauh mana suatu perusahaan membiayai kegiatan perusahaan dengan menggunakan dana internal dan mengurangi penggunaan dana eksternal demi mencapai suatu tujuan yang baik bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi tentunya memiliki nilai profitabilitas yang tinggi pula, dan juga dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam mendayagunakan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi sehingga dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar. Sehingga dapat dikenal dimasyarakat maupun para calon investor bahwa perusahaan mempunyai daya jual dan nilai yang tinggi karena didukung dengan nilai profitabilitas yang tinggi juga.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* yang diukur dengan *GROWTH* mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 2,170 dengan nilai signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sriwardany (2006), menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham. Dapat diartikan, bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham. Harga saham ini yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Banyaknya peluang investasi ini dapat memberikan sinyal positif terhadap perusahaan yang dapat direspon positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). *Growth Opportunity* dapat berupa peningkatan maupun penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004).

Berdasarkan pada leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan untuk menghindari biaya keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sebaliknya, menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan utang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Selain itu, dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya banyak perusahaan menggunakan utang sehingga memungkinkan modal asing dari pihak eksternal paling diutamakan terlebih dahulu sebagai sumber alternatif pertama untuk mendanai kegiatan perusahaan dalam mencapai pertumbuhan yang tinggi.

Ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai tingkat pengembalian dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan memberikan aspek positif kepada investor terkait nilai pasar perusahaan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan return yang tinggi di masa yang akan datang.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 2,170 dengan nilai signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ini dapat diartikan bahwa penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga PBV perusahaan sampel meningkat signifikan. Pengertian struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006).

Apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan akan disebabkan oleh penambahan utang selama struktur modal berada di bawah titik optimalnya, hal tersebut dijelaskan oleh *Trade-off Theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang masih di bawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan. *Trade off theory* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Yang terpenting dari *trade off theory* ini dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Tetapi, jika pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 66 perusahaan manufaktur dengan keseluruhan data dari penelitian sebanyak 198 sampel. Jumlah data yang diolah dalam penelitian ini sebanyak 188 sampel dikarenakan adanya *outlier* sebanyak 10 data, disebabkan data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menjelaskan variabel profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik juga kinerja pada perusahaan tersebut dalam mendapatkan laba; (2) *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua yang menjelaskan variabel *Growth Opportunity* mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ini menandakan bahwa semakin tinggi *growth opportunity* maka investor akan melihat prospek perusahaan yang sangat baik di masa yang akan datang; (3) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menjelaskan variabel

Struktur Modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ketika struktur modal (DER) meningkat, pasar berekspektasi bahwa perusahaan berekspansif sehingga menyebabkan nilai pada perusahaan tersebut juga meningkat. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan manufaktur sebaiknya lebih berhati-hati dalam meningkatkan tingkat hutang perusahaan guna meminimalisir risiko modal pada perusahaan karena besar kecilnya dalam struktur modal dapat berpengaruh dalam nilai perusahaan; (2) Bagi perusahaan manufaktur harus memperhatikan faktor-faktor apa saja yang menyebabkan pengaruh dalam nilai perusahaan yang nantinya akan dilihat oleh investor dan bagaimana investor untuk tertarik berinvestasi dan memberikan kepercayaan pada perusahaan khususnya Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal; (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperbanyak sampel yang akan digunakan karena semakin banyak sampel yang digunakan maka akan semakin akurat dalam analisisnya; (4) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, pajak, kepemilikan manajerial, maupun variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Renika Cipta. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. Edisi 7. The Dryden Press. Sea Harbor Drive.
- Deli, E. P. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hargianto, J. 2016. Pengaruh Struktur Modal, *Growth Opportunity*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(10).
- Helfert, E. A. 1997. *Teknis Analisis Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indrajaya, G., Herlina, dan Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 6(2).
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.

- Kartini dan Arianto, T. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12(1): 11-21.
- Kasiram, M. 2008. *Metodologi Peneletian*. UIN-Malang Pres. Malang.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mai, M. U. 2006. Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Politeknik Negeri Bandung. Bandung.
- Mayogi, D. G. dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA). Surabaya.
- Pangulu, A. L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Skripsi*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Tesis*. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9(2).
- Sartono, A. R. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne dan R. Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1): 39-56.
- Shabrina, A. 2015. Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9(2).
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan Subiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Sulaiman, H. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Non Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. *Skripsi*. Universitas Lampung. Lampung.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Syafri, H. S. 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Grafindo. Jakarta.
- Van Horne dan Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Buku 1, Edisi keempat. Salemba Empat. Jakarta.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.