

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

Syafira Salsabilla

bellasyafiraas@gmail.com

Mia Ika Rahmawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of the profitability, the growth opportunity and the capital structure toward the firm value. The profitability is proxied by the Return On Equity (ROE), the growth opportunity is counted by comparing assets, the capital structure is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) and the firm value is proxied by the Price Book Value (PBV). In this study applies the whole population of the companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange. The samples are the registered banking companies in Indonesia's Stock Exchange during 2015 – 2019. The type of this study is quantitative research. There are 105 samples from 21 companies' data which are obtained by applying purposive sampling method and this analysis applies multiple linear regression with Statistical Product and Service Solution (SPSS) program, version 23. The result of this study shows that (1) the profitability gives positive impact to the firm value, (2) the growth opportunity gives negative impact to the firm value, (3) the capital structure gives positive impact to the firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *growth opportunity* yang dihitung dengan perbandingan aset, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Didalam penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil adalah sampel dari perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 – 2019. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 105 sampel dari 21 data perusahaan yang telah didapatkan melalui metode purposive sampling dan metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 23. Hasil penelitian yang didapatkan menunjukkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997 di Indonesia membawa dampak yang sangat besar terhadap nilai tukar, bursa saham, dan harga aset lainnya pada saat itu. Dari pengalaman krisis tersebut Pemerintah Indonesia melakukan pembenahan pada sektor perbankan dalam rangka melakukan stabilitas sistem keuangan dan mencegah terulangnya kembali krisis tersebut (Bank Indonesia, 2011). Perbankan Indonesia yang berfungsi sebagai penghimpun dan juga penyalur dana masyarakat serta bertujuan untuk menunjang pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pembangunan, pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nasional kearah peningkatan taraf hidup rakyat Indonesia. Jika sistem keuangan terhambat dan tidak bekerja dengan baik, maka perekonomian menjadi tidak efisien dan pertumbuhan ekonomi yang diinginkan masyarakat

pun tidak akan tercapai. Bank merupakan lembaga intermediasi yang menghimpun dana dari masyarakat yang kemudian menyalurkan kembali ke masyarakat dalam bentuk kredit atau pinjaman. Kebijakan struktur permodalan yang memadai pada perusahaan perbankan diperlukan untuk mendukung bisnis perbankan.

Tujuan utama bank adalah mendapatkan keuntungan yang paling optimal dari usaha yang dijalankannya untuk mencapai rencana (tujuan) yang telah ditentukan. Informasi tentang kinerja perusahaan dapat ditemukan di laporan keuangan tahunan perusahaan. Setiap perusahaan harus memberikan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pihak eksternal dan internal perusahaan (Dewi, 2015). Pelaporan keuangan merupakan alat yang sangat penting karena memberikan informasi tentang sumber daya perusahaan, termasuk situasi dan kinerja perusahaan dan digunakan untuk pengambilan keputusan oleh berbagai pihak seperti investor, kreditor, pemerintah dan pihak berkepentingan lainnya (Aren *et al.*, 2014). Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi cukup mampu memunculkan suatu kepercayaan dari investor terhadap kinerja dan prospek yang dilakukan oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas adalah bentuk rasio efektivitas manajemen berdasarkan pengembalian investasi (*return*) yang diperoleh melalui penjualan dan investasi. Salah satu alasan investor menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi pula. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu bentuk metrik yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang digunakan untuk mengembalikan ekuitas (Hermuningsih, 2013).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin besar hasil (ROE) *Return On Equity* maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Adanya pertumbuhan (ROE) *Return On Equity* menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai *positive signal* (sinyal positif) dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Growth opportunity atau yang sering disebut dengan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut Kartini dan Arianto, 2008 (dalam Hermuningsih, 2013), *growth opportunity* adalah perubahan aset perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang lebih memilih menggunakan saham untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sinyal positif dari investor dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan *growth opportunity* yang tinggi, dapat dikatakan bahwa ini merupakan peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa depan. Artinya *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal yang optimal adalah keseimbangan antara penghematan pajak dari penggunaan hutang dan ketidaknyamanan yang disebabkan oleh konsumsi hutang. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan yang dapat menentukan pemenuhan atas kebutuhan belanja suatu perusahaan, dengan cara menggunakan hutang, ekuitas, atau dengan cara menerbitkan saham yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan pada tingkat arus kas operasinya. Target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang

dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan (Brigham dan Joel, 2011). Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* rasio ini menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Perbandingan struktur modal yang optimal menunjukkan jumlah modal asing yang tidak lebih besar dari modal sendiri atau disebutkan dalam skala perbandingan 50:50.

Terdapat perbedaan hasil dalam penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, sehingga hal ini dapat dikatakan sebagai salah satu alasan mengapa diperlukan pengujian kembali mengenai pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini penting untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu dari penggunaan variabel, sampel, dan periode yang berbeda dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan?, (2) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan?, (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan?. Dari beberapa rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan, (2) Untuk menguji *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan, (3) Untuk menguji struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang mempresentasikan tentang bagaimana keadaan perusahaan yang seharusnya dengan memberikan sinyal positif maupun negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Definisi sinyal menurut Brigham dan Joel (2011) merupakan suatu langkah yang dapat diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini dapat mendorong manajemen untuk menerbitkan laporan keuangan sebagai bahan informasi yang diberikan kepada para pemegang saham dan teori ini juga dapat dikatakan mencegah terjadinya asimetri informasi pada suatu perusahaan. Asimetri informasi merupakan ketidakselarasan informasi yang didapat oleh kedua belah pihak.

Menurut Husnan (2014) untuk dapat memberikan kontribusi secara langsung di dalam menentukan berbagai tindakan yang bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan, pemilik perusahaan, dan pihak eksternal perusahaan yaitu dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*). Sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Setiap manajer dalam suatu perusahaan memiliki informasi tambahan yang berguna sebagai agen yang menjalankan perusahaan. Sedangkan informasi eksternal perusahaan hanya diketahui oleh pemegang saham, karena pemegang saham hanya bertindak sebagai penyedia modal perusahaan. Hal ini karena pemegang saham tidak dapat melihat prespektif manajemen atas perusahaan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, diperlukan

publikasi laporan keuangan yang berguna untuk menginformasikan kepada pemegang saham mengenai prospek perusahaan.

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai keinginan untuk membagi informasi pelaporan keuangan dengan pihak luar kepada perusahaan. Insentif bagi perusahaan untuk memberikan informasi adalah adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Orang luar kemudian mengevaluasi perusahaan sebagai fungsi dari berbagai mekanisme sinyal. Kurangnya informasi eksternal tentang perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang murah kepada perusahaan dan ada kemungkinan pihak luar yang tidak memiliki informasi dapat memiliki persepsi yang sama terhadap nilai semua perusahaan. Pandangan ini akan berdampak buruk pada perusahaan yang memiliki kondisi lebih baik, karena pihak luar menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan sebaliknya (Taufiq, 2016).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory pertama kali ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1984 yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan yang minim resiko. Teori ini mendasari pada dasar asimetri informasi, dimana asimetri informasi akan mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan dengan cara membatasi akses pada sumber pendanaan dari luar. Myres (1984) menyatakan bahwa dengan adanya asimetri informasi, investor biasanya akan menginterpretasikan sebagai berita buruk apabila perusahaan mendanai investasinya dengan menerbitkan ekuitas.

Perusahaan akan lebih memilih utang dibandingkan saham untuk mengurangi beban/biaya yang timbul dari pemilihan antara utang dan saham dalam menerbitkan sekuritas eksternal. Kaitannya dalam nilai suatu perusahaan. Menurut Brigham (2011) *pecking order theory* memberikan bentuk gambaran bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat sekaligus biaya dan resiko, penggunaan utang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan tersebut. Sehingga penggunaan utang yang baik dan dapat dipertimbangkan terhadap karakteristik spesifik perusahaan akan menghindarkan perusahaan dari resiko kegagalan pemenuhan kewajiban, sehingga perusahaan dapat terhindari dari penurunan kepercayaan investor terhadap menurunnya nilai perusahaan.

Profitabilitas

Setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Menurut Sartono (2010) definisi profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Sedangkan menurut Munawir (2010) pengertian dari rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi. Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Berguna bagi perusahaan untuk menganalisa laba, mengetahui kesehatan perusahaan, dan mengukur kinerja manajemen dari tahun ke tahun.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu bentuk metrik yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang digunakan untuk mengembalikan ekuitas kepada pemegang saham (Hargiansyah, 2015). *Return On Equity* (ROE) dipilih dari profitabilitas dikarenakan dapat mengukur tingkat pengembalian modal atau keuntungan suatu perusahaan. *Return On Equity* (ROE) yang dipilih digunakan untuk mengukur kinerja suatu manajemen dalam memperoleh laba bersih dapat diartikan jika semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik kinerja perusahaan dalam

menggunakan modal sendiri untuk memperoleh laba. Perusahaan dengan laba tinggi dikatakan mampu memanfaatkan sumber daya atau aset perusahaan untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya dapat menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta dapat diterima dengan baik oleh pihak luar. Laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai parameter sejauh mana perusahaan membiayai kegiatannya dengan dana internal dan mengurangi penggunaan dana eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan (Agustina, 2014).

Growth Opportunity

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/peleluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. *Growth Opportunity* disebut sebagai peluang yang digunakan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi atau peluang yang digunakan untuk mengembangkan suatu perusahaan (Arif, 2015). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya dimasa depan (Indrajaya *et al.*, 2011). Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, maka peluang dari pertumbuhan perusahaan dapat digunakan sebagai analisis tercapainya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga (Hemastuti, 2014). Perusahaan dengan pertumbuhan kekayaan yang baik adalah perusahaan yang sedang berkembang.

Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi juga membutuhkan sumber daya yang besar untuk membiayai operasinya. Pembiayaan internal (laba ditahan dan depresiasi) dan pembiayaan eksternal (penerbitan utang atau saham baru) adalah 2 (dua) sumber pendanaan yang digunakan sebagai pendanaan pertumbuhan perusahaan. Dengan *growth opportunity* yang tinggi perusahaan diharapkan mampu untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pula yang nantinya dapat mendorong perusahaan melakukan ekspansi usaha dengan dana yang tinggi serta dana internal dengan jumlah yang tak terbatas sehingga nantinya akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Menurut Shabrina (2015) investor percaya bahwa perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang cepat cenderung menghasilkan keuntungan yang tinggi dari investasi masa depan. *Growth opportunity* selanjutnya akan memberikan sinyal positif kepada investor yang akan mempengaruhi investor dalam melakukan investasi di masa depan.

Struktur Modal

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan kombinasi antara utang dan ekuitas, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pengertian struktur modal menurut Sartono (2010) adalah suatu pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang sifatnya permanen, hutang jangka panjang, saham biasa, dan serta saham preferen. Sedangkan menurut Fahmi (2011) struktur modal adalah cerminan dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dengan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber dari pembiayaan atas suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2011) struktur modal pada suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: adanya tingkat bunga, *stabilitas earning*, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

Menurut Horne (2013) struktur modal merupakan suatu bauran (proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang dapat diwakili oleh utang, saham preferen, dan

ekuitas saham biasa. Riyanto (2011) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pada penelitian ini struktur modal dijelaskan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), mencerminkan perbandingan antara total *debt* (total hutang) dengan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penjelasan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat dan berguna untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perhitungan struktur modal tersebut menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang. Semakin tinggi nilai struktur modal, maka risiko perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang juga semakin tinggi. Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari utang pada umumnya didasarkan pada pertimbangan karena biaya bunga yang ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut. Bila biaya bunga murah, perusahaan akan lebih beruntung, menggunakan sumber modal berupa utang yang lebih banyak karena menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Struktur modal dikatakan optimal jika mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menekankan biaya modal (Priambodo *et al.*, 2014).

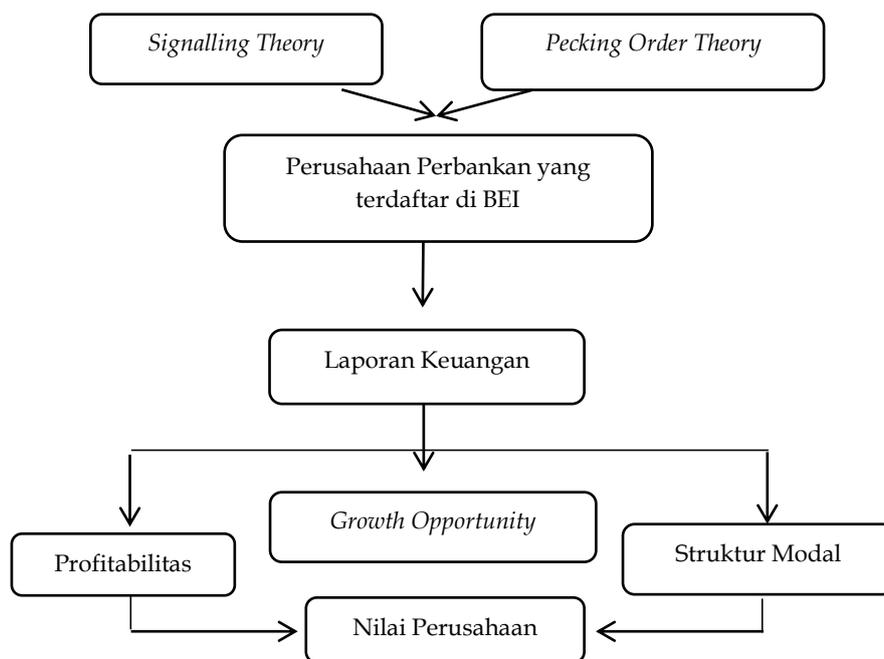
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan efek dari kinerja keuangan perusahaan dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Pada perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan yang diperjual belikan pada bursa efek. Sedangkan pada perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan adalah nilai yang terealisasi pada saat perusahaan tersebut dijual. Menurut Harmono, 2010 (dalam Sulistyanti, 2017) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga disebut *ekuilibrium* pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut menyebutkan bahwa semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Dengan kata lain perusahaan dengan harga saham yang tinggi mempunyai nilai yang baik karena dianggap mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Brigham dan Joel (2011) semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal informasi kepada investor, dengan melakukan pengungkapan laporan keuangan maka rerangka pemikiran disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas dipilih karena lebih mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan modal sendiri atau modal yang diperoleh dari setoran pemilik dan laba ditahan saja, sehingga *Return On Equity* (ROE) lebih dapat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tanpa hutang sekalipun. Menurut Afidah (2014) *Return On Equity* (ROE) yang merupakan salah satu *profitability ratio* (rasio profitabilitas) menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Pangulu (2014), Indahsari (2018), Sari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan memberikan prospek yang baik di masa datang. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Dari pernyataan diatas maka hipotesis pertama penelitian ini yaitu:

H₁ : Terdapat pengaruh positif Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa definisi *growth opportunity* merupakan peluang kesempatan bertumbuh atau berkembang suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan ini adalah harapan dari pihak internal maupun eksternal dalam suatu perusahaan. *Growth opportunity* dapat dihitung dengan perhitungan total aset tahun berjalan dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun berjalan. Perubahan aset dalam suatu perusahaan merupakan suatu peningkatan atau

penurunan yang menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam perkembangan yang baik atau sebaliknya. Perusahaan yang memiliki peluang dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung menggunakan ekuitas untuk melakukan pembiayaan keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah akan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan utang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. *Growth opportunity* yang tinggi menawarkan kesempatan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi di masa depan untuk meningkatkan nilai perusahaan..

Pada penelitian yang telah dilakukan Harianto (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, pernyataan penelitian tersebut juga didukung pula dengan pernyataan yang sama (Kusna dan Setijani, 2018). Dengan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan suatu perusahaan akan memperoleh respon positif oleh investor, sehingga nantinya akan meningkatkan harga saham. Dari pernyataan diatas maka hipotesis kedua penelitian ini yaitu: H₂ : Terdapat pengaruh positif *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal merupakan perbandingan modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2011). Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, metode alternatif pembiayaan yang efisien harus dicari. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan kombinasi antara utang dan ekuitas, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Joel, 2011).

Dengan semakin banyaknya hutang, juga akan dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penambahan hutang tidak selamanya memberikan efek negatif bagi perusahaan, bahkan investor menganggap perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan mempunyai banyak kesempatan pula dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan perusahaan, perusahaan yang mempunyai tingkat pengembangan usaha yang besar akan memerlukan sumber dana yang besar pula, oleh karena itu dibutuhkan dana tambahan dari pihak eksternal perusahaan sebagai bentuk upaya untuk menambah modal usaha dalam proses pengembangan usaha tersebut.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Deli (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, pendapat tersebut juga didukung pada penelitian yang dilakukan oleh Nafia (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal merupakan unsur yang dapat menentukan kinerja perusahaan, yang akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Dari pernyataan diatas maka hipotesis ketiga penelitian ini yaitu:

H₃ : Terdapat pengaruh positif Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek)

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui variabel penelitian dalam angka, serta melakukan analisis data sesuai dengan prosedur statistika dan permodalan matematis. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan perbankan yang akan diteliti, dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam suatu penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan Perbankan yang menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2019, (3) Perusahaan Perbankan yang tidak mengalami kerugian selama periode tahun 2015-2019, (4) Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2015, (5) Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak mengalami kerugian pada perhitungan variabel independen dan dependen selama periode 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian, data ini dapat dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang didapatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data ini merupakan suatu usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti. Maka data yang digunakan untuk penelitian dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2015-2019. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melakukan pengecekan laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, dan data pasar serta sumber data lain yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Variabel dikelompokkan menjadi dua, yaitu variabel bebas merupakan (*Independent Variabel*) dan variabel terikat (*Dependent Variabel*).

Variabel Independen

Variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen yang menjadi obyek penelitian yang dalam ruang lingkup penelitian diasumsikan tidak dipengaruhi faktor lain. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan sebagai pengukuran dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aset dan modal perusahaan. Semakin tinggi rasio *Return On Equity* (ROE) menandakan bahwa kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba semakin baik. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan salah satu cara perusahaan untuk berpotensi tumbuh dimasa yang akan datang (Deli, 2017). *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan

di masa depan karena perusahaan yang memiliki potensi untuk tumbuh akan terlihat dari meningkatnya nilai aset perusahaan. Menurut Yusrianti (2013), rumus untuk menghitung *growth opportunity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_t}$$

Struktur Modal

Riyanto (2010) menyatakan bahwa struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang mampu dilihat dalam tingkat rasio. Rasio yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan sebuah tujuan dari mendirikan perusahaan. Nilai perusahaan yang didirikan mencerminkan kekayaan para pemegang saham. (Brigham dan Joel, 2001 (dalam Indasari dan Yadnyana, 2018). Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) digunakan untuk memahami sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dengan nilai bukunya melalui kinerja saham di bursa efek. Dengan tingkat rasio *Price Book Value* (PBV) yang tinggi dapat menciptakan rasa kepercayaan investor dimasa depan. Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran data mengenai variabel-variabel penelitian yaitu: Profitabilitas (ROE), *Growth Opportunity*, Struktur Modal (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan tabel distribusi yang menunjukkan hasil nilai minimum, nilai maksimum, *mean* dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Jika suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi menemukan adanya korelasi antara variabel independen atau variabel dependen. Uji multikolinearitas ini

menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Hal tersebut berarti standar *error* besar, akibatnya ketika koefisien diuji, t-hitung akan bernilai kecil dari t-tabel. Hal ini menunjukkan tidak adanya hubungan *linear* antara variabel independen yang dipengaruhi dengan variabel dependen (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui ada tidaknya *multikolinearitas* dalam model *regresi*, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *Tolerance* mengukur variabilitas dari variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi, dikarenakan $VIF = 1/tolerance$, dan menunjukkan terdapat *kolinearitas* yang tinggi. Nilai *cut off* yang digunakan adalah untuk nilai *tolerance* 0,10 atau nilai VIF diatas angka 10.

Uji Autokorelasi

Uji *Autokorelasi* menurut Ghozali (2016) dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena *residual* tidak bebas pada satu observasi ke observasi lainnya. Untuk model *regresi* yang baik adalah pada model *regresi* yang bebas dari *autokorelasi*. Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya *autokorelasi* adalah dengan melakukan uji *Run Test*. *Run test* merupakan bagian dari statistik *non-parametrik* yang dapat digunakan untuk melakukan pengujian, apakah antar *residual* terjadi korelasi yang tinggi. Apabila antar *residual* tidak terdapat hubungan korelasi, dapat dikatakan bahwa *residual* adalah *random* atau acak. Dengan hipotesis sebagai dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 5% atau 0,05, maka untuk H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut berarti data *residual* terjadi secara tidak acak (sistematis), (b) Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 5% atau 0,05, maka untuk H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut berarti data *residual* terjadi secara acak (*random*) (Ghozali, 2016).

Uji Heteroskedastisitas.

Uji ini bertujuan untuk melakukan uji apakah pada sebuah model *regresi* memiliki variasi ketidaknyamanan varian dari *residual* dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian berbeda, disebut *heteroskedastisitas*. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya *heteroskedastisitas* dalam suatu model *regresi linier* berganda, yaitu dengan melihat grafik *scatterplot* atau dari nilai prediksi variabel terikat yaitu *SRESID* dengan *residual error* yaitu *ZPRED*. Jika tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu *y*, maka dapat disimpulkan tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Tidak ada yang namanya *heteroskedastisitas* untuk model penelitian yang baik (Ghozali, 2016).

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Model pengujian yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *regresi linier* berganda. Teknik *regresi linier* berganda digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional antara variabel dependen (nilai perusahaan) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel independen (*profitabilitas*, *growth opportunity*, dan struktur modal). Rumus dari *regresi linier* berganda adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2010):

$$Y : a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan (PBV)

X_1 : Profitabilitas (ROE)

X_2 : *Growth Opportunity*

X_3 : Struktur Modal (DER)

a : Konstanta

b_1 : Koefisien korelasi Profitabilitas (ROE)

- b_2 : Koefisien korelasi *Growth Opportunity*
 b_3 : Koefisien korelasi Struktur Modal (DER)
 e : *Error term*

Uji Hipotesis

Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*), yaitu digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti layak untuk diuji (Ghozali, 2011). Uji ini digunakan untuk menunjukkan apakah model yang dibangun telah memenuhi kriteria *fit* (sesuai) atau tidak. Dalam penelitian ini model regresi dikatakan *fit* apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Kriteria pengujiannya (a) Jika nilai signifikansi $> (0,05)$ maka H_0 ditolak, artinya permodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria *fit*, (b) Jika nilai signifikansi $\leq (0,05)$ maka H_0 diterima, artinya permodelan yang dibangun memenuhi kriteria *fit*.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model independen (ROE, *Growth Opportunity*, PER) dalam menerangkan variasi variabel dependen (PBV). Penggunaan koefisien determinasi ini dibagi menjadi dua yaitu koefisien determinasi biasa dan koefisien determinasi disesuaikan (*Adjusted R Square*). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimaksudkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka koefisien determinasi (R^2) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji T adalah pengujian secara statistik yang digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Dalam pengujian ini, penerimaan dan penolakan hipotesis dilakukan dengan beberapa kriteria (a) H_0 diterima : Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ (sig. < 0.05) Hal ini menunjukkan koefisien regresi tidak signifikan dan secara parsial variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) H_0 ditolak : Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ (sig. > 0.05) Hal ini menunjukkan koefisien regresi signifikan dan secara parsial variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebagai objek penelitian. Perusahaan perbankan merupakan salah satu perusahaan yang mempunyai sarana yang penting dalam kegiatan perekonomian, karena bank memiliki fungsi utama yaitu sebagai *financial intermediary* yang artinya bahwa bank merupakan perantara bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus*) dan pihak yang membutuhkan dana (*deficit*). Bank merupakan lembaga keuangan yang fungsi utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat, menyalurkan dana kepada masyarakat, dan juga memberikan pelayanan dalam bentuk jasa perbankan (Ismail, 2010).

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 1 Sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	105	.00	.22	.0999	.04728
<i>Growth Opportunity</i>	105	.00	.44	.1148	.08015
Struktur Modal	105	.16	12.18	4.3964	2.82795
Nilai Perusahaan	105	-.96	1.36	.0427	.44416
<i>Valid N (Listwise)</i>	105				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui jumlah pengamatan yang dilakukan yaitu 105 data pengamatan selama 5 tahun mulai dari 2015 sampai 2019. Dalam statistik deskriptif dapat dilihat bahwa:

Hasil perhitungan variabel profitabilitas pada Tabel 1 *descriptive statistics* menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.22. Dengan hasil nilai rata-rata sebesar 0.0999 dan standar deviasi sebesar 0.4728. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel profitabilitas memiliki kemampuan dalam mengelola dan memanfaatkan laba yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan variabel *growth opportunity* pada Tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.44 dengan hasil nilai rata-rata sebesar 0.1148 dan standar deviasi sebesar 0.08015. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel *growth opportunity* memiliki kemampuan untuk tumbuh akan terlihat dari meningkatnya nilai aset perusahaan.

Hasil perhitungan variabel struktur modal pada Tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar 0.16 dan nilai maksimum 12.18 pada dengan nilai rata-rata 4.3964 dan *standar deviasi* 2.82795. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel struktur modal memiliki kemampuan untuk menentukan kinerja perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Hasil perhitungan variabel nilai perusahaan pada Tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar -0.96 nilai maksimum sebesar 1.36. Nilai minimum pada variabel ini sebesar 0.11. sedangkan nilai maksimum pada variabel ini sebesar 22.19 dengan nilai rata-rata 0.0427 dan standar deviasi sebesar 0.44416. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel nilai perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik dalam memberikan kepercayaan investor dimasa yang akan datang melalui nilai perusahaannya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Hasil uji normal *probabilty plot* menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan jika data menyebar menjauhi garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal sehingga dinyatakan layak digunakan untuk penelitian.

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian nilai *tolerance* menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas

yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi multikorelasi antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi, yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya Nilai *Durbin Watson* dari persamaan regresi dalam penelitian ini sebesar 0,740 Nilai tersebut berada diantara angka -2 sampai +2 sehingga menunjukkan tidak terdapat *autokorelasi*.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu ke pengamatan lainnya. Jika ditemukan *variance* dari *residual* tetap maka dinamakan homokedastisitas dan jika ditemukan perbedaan disebut heterokedastisitas. Model regresi yang dikatakan baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Hal ini dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, yaitu grafik yang memiliki titik-titik secara acak menyebar dibawah maupun diatas angka 0 pada titik sumbu Y maka dikatakan tidak heterokedastisitas. Data grafik terdapat titik-titik yang menyebar secara acak, baik dibawah maupun diatas angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa data variabel dependen dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional antara variabel terikat (nilai perusahaan) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel bebas (profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal). Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel bebas yaitu Profitabilitas (ROE), *Growth Opportunity* dan Struktur Modal (DER) terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (PBV) yang termasuk dalam perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian analisis regresi linier berganda ini dapat dilakukan setelah memenuhi uji asumsi klasik. Analisis regresi linier berganda ini dapat dikelompokkan dalam pengujian secara *parsial*, simultan dan pengujian keterikatan antara variabel terikat dengan variabel bebas(Uji R^2).

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) ini bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model independen dalam menerangkan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi juga dilakukan analisis pada penelitian ini yang akan ditunjukkan pada hasil analisis regresi linier berganda pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.439 ^a	.193	.169	.40485

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan tabel hasil uji R^2 pada Tabel 2 diatas memiliki nilai koefisiensi determinasi model regresi linier berganda sebesar 0.169 atau 16.9% yang berarti menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal secara bersamaan mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebesar 16.9% sedangkan sisanya 83.1% dipengaruhi faktor lain diluar dari penelitian.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji *Goodness of fit* (Uji F) ini bertujuan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria *fit* (sesuai) atau tidak yang menggambarkan pengaruh positif variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji signifikansi dapat dilihat pada nilai F hitung yang telah diperoleh dari program SPSS versi 23 pada data dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji *Goodness of fit*
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.962	3	1.321	8.058	.000 ^b
	Residual	16.555	101	.164		
	Total	20.517	104			

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan tabel hasil uji *goodness of fit* pada Tabel 3 di atas diperoleh tingkat signifikansi ≤ 0.05 yang berarti variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara *simultan* (bersama) terhadap variabel dependen begitu pula sebaliknya. Dimana tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$. Dengan nilai signifikansi yang diperoleh $0.000 < 0.05$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji T)

Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan program SPSS 23 didapat hasil perhitungan uji t seperti yang tersaji pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.447	.115		-3.901	.000
	Profitabilitas	2.239	.860	.238	2.604	.011
	<i>Growth Opportunity</i>	.566	.516	.102	1.097	.275
	Struktur Modal	.046	.015	.291	3.070	.003

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat pada Tabel 4 diatas, maka dapat diinterpretasikan persamaan *regresi linier* berganda sebagai berikut: (1) Variabel bebas Profitabilitas (X_1) memperoleh nilai signifikan 0.011 lebih rendah dari α sebesar 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 2.239. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Variabel bebas *Growth Opportunity* (X_2) memperoleh nilai signifikan 0.275 lebih tinggi dari α sebesar 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 0.566. Hal ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Variabel bebas Struktur Modal (X_3) memperoleh nilai signifikan 0.003 lebih rendah dari α sebesar 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 0.046. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan hipotesa dalam suatu penelitian apakah hipotesa tersebut dapat diterima atau ditolak. (1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam pengujian signifikansi secara parsial (Uji T) pada Tabel 4 diatas dimana nilai t-hitung pada Profitabilitas diperoleh nilai sebesar 2.604 dan nilai signifikansi sebesar 0.011. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa (H_1) diterima. Yang berarti variabel independen Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. (2) Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam pengujian signifikansi secara parsial (Uji T) pada Tabel 4 diatas dimana nilai t-hitung pada *Growth Opportunity* diperoleh nilai sebesar 1.097 dan nilai signifikansi sebesar 0.275. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa (H_2) ditolak. Yang berarti variabel independen *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. (3) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam pengujian signifikansi secara parsial (Uji T) pada Tabel 4 diatas dimana nilai t-hitung pada Struktur Modal diperoleh nilai sebesar 1.097 dan nilai signifikansi sebesar 0.275. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa (H_3) diterima. Yang berarti variabel independen Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah salah satu indikator yang sangat penting sebagai pertimbangan untuk investor melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dari hasil pengujian analisis yang dijelaskan diatas menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan hasil berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan prospek perusahaan yang baik karena berarti perusahaan memiliki potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung adanya teori sinyal yang diciptakan untuk membantu memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan berada pada kondisi dengan prospek yang baik, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan mempermudah manajemen perusahaan untuk memperoleh modal dalam bentuk saham. Jika harga saham tinggi akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dimiliki investor juga akan menaikkan harga saham.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada Tabel 4 yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 2.604 dengan nilai signifikansi 0.011 lebih kecil dari 0.05 dan nilai koefisiensi sebesar 2.239. sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil dari penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Indahsari (2018), Pangulu (2014), Sari (2016), yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki maka perusahaan tersebut dapat memanfaatkan sumber daya (aset) yang dimiliki untuk dapat menghasilkan laba yang nantinya mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriana (2010) yang membuktikan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Equity* (ROA) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Hermuningsih, 2013). Pertumbuhan perusahaan adalah harapan dari pihak internal

maupun eksternal dalam perusahaan. *Growth Opportunity* dapat dihitung dengan perhitungan total aset tahun berjalan dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset berjalan. Perubahan aset dalam suatu perusahaan merupakan suatu peningkatan atau penurunan yang menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam perkembangan yang baik atau sebaliknya. Perusahaan yang menunjukkan semakin besar tingkat indikasi untuk mempunyai kemajuan yang baik dan dana yang besar akan mampu memberi sinyal positif kepada para investor agar menanamkan modalnya ke perusahaan. Dengan permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan akan tinggi juga. Dan hal itu dapat mendorong para investor atau pihak lainnya untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Dari hasil pengujian analisis yang dijelaskan diatas menunjukkan bahwa *growth opportunity* menunjukkan hasil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan perubahan total aset yang dialami perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan untuk para investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada Tabel 4 yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 1.907 dengan nilai signifikansi 0.275 lebih besar dari 0.05 dan nilai koefisien sebesar 0.566. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil dari penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Bintara (2018), dan Harahap (2019) yang membuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dimasa depan yang disertai dengan adanya peningkatan pada beban operasional perusahaan, mengakibatkan laba yang dihasilkan akan berkurang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Harianto (2016) dan Kusna dan Setijani (2018) yang membuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *growth opportunity* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut dapat memanfaatkan aset atau sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan kombinasi antara utang dan ekuitas, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Joel, 2011). Dari hasil pengujian analisis yang dijelaskan diatas menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan komposisi pertumbuhan modal *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin baik maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Karena ketika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan serta kemampuan modal sendiri perusahaan dalam membayar hutang. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang bertugas memberikan sinyal atau informasi mengenai laporan keuangan suatu perusahaan. Dimana pasar dapat memberikan respon positif kepada investor atau pemegang saham untuk mengetahui tentang adanya kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban dimasa mendatang akan berpeluang menghasilkan return yang optimal. Struktur modal yang optimal ialah yang dapat menyeimbangkan antara hutang dan ekuitas sehingga dapat memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada Tabel 4 yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 3.070 dengan nilai signifikansi 0.003 lebih kecil dari 0.05 dan nilai koefisiensi sebesar 0.046. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil dari penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Deli (2017) Asmanto (2019) dan Nafia (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kebijakan perusahaan dengan menggunakan hutang dapat memberikan kesempatan perusahaan untuk mengembangkan usahanya sehingga akan meningkatkan nilai investasi yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Uzliawati (2015) dan Dhani dan Utama (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai suatu perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019, pada variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dengan mengelola laba dan modal yang dimiliki perusahaan secara efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu mendayagunakan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya serta akan mendapatkan respon positif dari pihak luar. (2) Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019, pada variabel *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan perubahan total aset yang dialami perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan untuk para investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan melihat tinggi rendahnya *growth opportunity* tidak akan menjamin tingkat return yang diinginkan investor. Karena dengan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dimasa depan yang disertai dengan adanya peningkatan pada beban operasional perusahaan, akan mengakibatkan laba yang dihasilkan juga akan berkurang. (3) Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019, pada variabel Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal yang optimal ialah yang dapat menyeimbangkan antara hutang dan ekuitas sehingga dapat memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Karena ketika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Saran

Maka terdapat beberapa saran yang dapat peneliti berikan kepada peneliti selanjutnya antara lain: (1) Bagi peneliti selanjutnya hendaknya untuk mempertimbangkan terlebih dahulu menggunakan data pengamatan atas sektor finance pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga pada penelitian selanjutnya dapat dikembangkan dengan menggunakan penelitian pada sektor yang berbeda. (2) Bagi Perusahaan Profitabilitas dan Struktur Modal dianggap sebagai sumber daya yang penting dalam penciptaan nilai (*value creation*). Sehingga perusahaan diharapkan memanfaatkannya dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afidah, U. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Studi Empiris Pada Perusahaan*

Manufaktur yang Listed di BEI.

- Agustina, L. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013. *Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.
- Arens, A. A. Elder dan Beasley, M.S. 2014. Auditing and Assurance Service An Integrated Approach. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan 22.1. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana: 714-46*.
- Arif. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Likuiditas, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Asmanto, R.M. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Growth Opportunity, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Bank Indonesia. 2011. *Krisis Global Dan Penyelamatan Sistem Perbankan Indonesia*. www.bi.go.id.
- Bintara, R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan 11: 2*.
- Brigham, E. F. dan Joel, F.H. 2010. Manajemen Keuangan. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan 22.1 *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana: 714-46*.
- _____. 2011. Essential Of Financial Management. *Financial Management 11*. Salemba Empat. Jakarta.
- Deli, N.I.P.E. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 6*.
- Dewi, A.S.M. dan Wirajaya, A. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Dewi, U. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Universitas PGRI, Yogyakarta*.
- Dhani, P, I. dan Utama, S, G. A.A. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi dan Bisnis 2*. Airlangga.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Febriana, N. 2010. Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Ghozali, I. 2011. *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Dengan Program AMOS*. 19. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. 8th ed. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, R. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Journal Manajemen Tools 11: 1*.
- Hargiansyah, R. F. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi. Universitas Jember*.
- Hariato, J. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Manajemen 5*.
- Hemastuti, C.P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi 3: 4*.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Moneter*

dan Perbankan 16.

- Horne, J. C. dan Wachowicz, M. J. 2013. *Fundamental of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. 2014. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. BPFE 4. Yogyakarta.
- Indahsari, P. dan Yadnyana I.K. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 22 Universitas Udayana.
- Indrajaya, Herlina, dan Setiadi. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 6.
- Ismail. 2010. *Manajemen Perbankan Dari Teori Menuju Aplikasi*. Kencana. Jakarta.
- Kusna, I dan Setijani, E. 2018. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 6.
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas*. Liberty. Yogyakarta.
- Myres, S.C., dan Maljuf, N.S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13-02:187-221.
- Nafia, I. Z. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Pangulu, Latri, A. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Priambodo, Topowijoyo, dan Azizah. 2014. Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis* 9: 1.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sari, I. A.R. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5: 10.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan, Teori Dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Shabrina, A. 2015. Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4:10. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Sugiyono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Sulistiyanti, Yuliana. 2017. Pengaruh Debt Ratio, Sales Growth, Return On Equity, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Index Saham Syariah Indonesia Tahun 2011- 2015. *Skripsi*. IAIN Surakarta.
- Taufiq, R. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Uzliawati, Rosiana, dan Kurniasari. 2015. Struktur Modal, Modal Intelektual, Dan Nilai Perusahaan Pada Perbankan Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 18 Universitas Sultan Ageng Tirtayasa.
- Yusrianti, H. 2013. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Telah Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi UNSRI Universitas Sriwijaya*, Palembang.