

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

Abdul Khakim

Dulabedul18@gmail.com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine whether profitability, Growth opportunity, and capital structure affect firm value. While, the population was 47 companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 4 years (2015-2018). The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used a purposive sampling. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that profitability had a positive effect on firm value, which was measured by ROA (Return On Asset). The higher the company's profitability was, the better the company's performance in earning profits would be. On the other hand, Growth opportunity did not affect value. This showed the fluctuation of Growth opportunity did not affect firm value; yet, there were other elements that affect firm value. In contrast, capital structure had a positive effect on firm value. It meant, as the capital structure increased, the market would expect the companies expanded in order to increase firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas *Growth opportunity* dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 47 perusahaan selama Empat tahun dengan periode tahun 2015-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diprosikan dengan ROA, Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik juga kinerja pada perusahaan tersebut dalam mendapatkan laba. Sedangkan *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi ada unsur- unsur lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya ketika Struktur Modal meningkat, pasar akan berekspektasi bahwa perusahaan berekspansi sehingga menyebabkan nilai perusahaan tersebut juga ikut naik.

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

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini pemahaman dan penguasaan teknologi sangat tentu 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 *go public*. Perusahaan sangat berkaitan dengan sumber pendanaan yaitu bagaimana cara setiap perusahaan dapat mendapatkan suatu dana yang digunakan untuk menunjang suatu kebutuhan operasionalnya. Oleh sebab itu pengelolaan keuangan perusahaan adalah hal yang sangat penting dikarenakan menyangkut aktivitas operasinya dan keberlangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu pendanaan yang diperoleh oleh

suatu perusahaan harus dilakukan dengan tepat. Ada beberapa pihak yang bersangkutan dalam usahanya, seperti kreditor, investor, dan pihak di dalam perusahaan.

Banyak sekali perusahaan yang *Go public* terutama dalam bidang manufaktur. Perusahaan manufaktur menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang sangat tinggi sehingga para investor memiliki minat untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2006). Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi atau baik akan mendorong para investor untuk menginvestasikan sahamnya karena investor telah mempercayai perusahaan tersebut yang akan mengelola dananya dengan baik dan maksimal. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan bahwa semakin sejahtera pemilik perusahaan tersebut. Dalam hal ini faktor-faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, Profitabilitas, *Growth opportunity* dan Struktur Modal. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*).

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 dan Syafri, 2015). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat dijelaskan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keuntungan suatu perusahaan memiliki tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian penelitian Marchyta dan Astuti (2015). Namun pada penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) ini dikatakan bahwa profitabilitas tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitiannya yang tidak signifikan dikarenakan perusahaan pelayaran memiliki rata-rata profitabilitas yang rugi sedangkan nilai perusahaan rata-rata memiliki nilai yang stagnan.

Growth opportunity mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan *Growth opportunity* tinggi cenderung membelanjakan pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah underinvestment yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan (Hermuningsih, 2013:129). Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi dimasa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk menandai operasional perusahaan. *Growth opportunity* merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan struktur modal yang lebih tepat. *Growth opportunity* merupakan suatu peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, perusahaan yang mempunyai prospek kedepannya yang baik dan pertumbuhannya pesat sangat membutuhkan dana yang besar di masa yang akan datang. Untuk prospek yang baik akan mendorong para calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Tingkat pertumbuhan yang pesat membuktikan bahwa perusahaan sedang mengalami ekspansi dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang.

Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal eksternal dengan modal internal (Riyanto, 1990: 227). Modal eksternal adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Modal eksternal digolongkan menjadi 3 berdasarkan jangka waktunya, yaitu modal jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. Sedangkan modal internal adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam diperusahaan untuk jangka waktu tertentu, maka penelitian ini dilakukan

untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dengan rasio likuiditas, *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Lokasi penelitian dilakukan di Indonesia dengan subjek perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019.

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (2) Apakah *Growth opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (3) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Teori Pecking order teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:276). Di dalam perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak di bandingkan dengan pemodal. Sehingga dapat mempengaruhi pilihan antara dana internal atau eksternal, dan antara menambah hutang atau membuat saham baru. Bahwa suatu perusahaan akan lebih suka pendanaannya bersumber dari internal dari pada pendanaan yang bersumber dari eksternal, *Pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001) menggunakan dasar-dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling diminati oleh tiap perusahaan. Teori ini menjabarkan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal demikian disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, akan tetapi karena mereka membutuhkan *external financing* yang sedikit. Jadinya perusahaan kurang profitable akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena ada beberapa alasan yang dimilikinya yaitu dari dana internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham), sumber pendanaan eksternal (utang) lebih disukai di dalam teori ini. Teori ini bisa menjelaskan bahwa kenapa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan mempunyai tingkat utang yang rendah. Tingkat utang yang rendah tidak dikarenakan perusahaan memiliki suatu target utang yang kecil, namun mereka tidak membutuhkan dana yang berasal dari eksternal. Tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi dapat menjadikan dana internal untuk melakukan investasi.

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan teori yang mengungkapkan bagaimana tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal-sinyal terhadap para pengguna laporan keuangan. Adanya asimetri informasi dalam perusahaan antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan di dalamnya mengakibatkan adanya teori sinyal. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi yang berisi keterangan, catatan, serta cerminan perusahaan baik dalam keadaan historis maupun gambaran perusahaan dimasa depan sebagai petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kepada investor. Dengan adanya sinyal tersebut diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (investor dan pelaku bisnis). Informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangat penting bagi para inestor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi. Kualitas informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi kualitas keputusan investasi bagi para investor. Adanya kualitas informasi yang baik akan memberikan sinyal positif bagi para investor, dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu melalui

penjualan dan investasi yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio profitabilitas memberikan gambaran tingkat efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya untuk kegiatan operasi perusahaan sehingga memberikan tingkat keuntungan yang tinggi. Suatu perusahaan harus tetap pada kondisi yang menguntungkan (*profitable*), sebab semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan mudah bagi perusahaan untuk menghimpun modal dari para investor. Sebaliknya semakin rendah tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya.

Growth Opportunity

Pada dasarnya *Growth opportunity* adalah suatu cerminan dari produktivitas perusahaan yang merupakan suatu harapan kedepannya yang akan diperoleh oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun para calon investor dan kreditur. *Growth opportunity* yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/peleluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. 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 (Indrajaya *et al.*, 2011). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan yang berada pada tingkat pertumbuhan yang tinggi juga cenderung dihadapkan pada situasi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor mengenai proyek investasi perusahaan sehingga mengakibatkan modal ekuitas saham lebih besar dibandingkan dengan biaya modal hutang, karena menurut pandangan investor, modal saham lebih beresiko dibandingkan hutang sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutangnya terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru (Setiawan, 2006 dalam Seftianne dan Handayani, 2011).

Growth opportunity bisa juga digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di suatu perusahaan pada masa yang akan datang dan dapat mendeksripsikan tercapainya operasional perseroan di masa lalu. Perseroan akan mengeluarkan investasinya dengan mengeluarkan modal sendiri guna untuk menghindari masalah investasi yang bernilai positif pada proyek tidak dijalankan oleh pihak manajer perusahaan apabila perseroan memiliki *Growth opportunity* yang tinggi (Hermuningsih, 2013:129).

Struktur Modal

Total aktiva pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode. Weston dan Bringham (1990) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan yaitu: "*Permanent financing consisting of long-term debt, preferred stock, and stockholder' equity*". Yang dapat diartikan bahwa pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Struktur modal yaitu suatu pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal perusahaan sendiri. Struktur modal yang ada kaitannya dengan pendanaan yang bersumber dari dan internal maupun dana eksternal. Dana yang sumbernya dari internal perusahaan disebut laba yang ditahan dari suatu kegiatan dari perusahaan sedangkan dana eksternal perusahaan yaitu modal pinjaman dan hutang. Pada penelitian ini struktur modal di hitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, mencerminkan perbandingan total hutang dan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah suatu kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang telah dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur

modal yang dapat mempengaruhi suatu kebijakan pendanaan di dalam perusahaan yang berguna memaksimalkan nilai di dalam perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2009) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Arthur dan Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value ratio* (PBV), *Market Book Batio* (MBR), *Deviden Yield Ratio*, dan *Deviden Payout Ratio* (DPR). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah PBV. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price Book Value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian oleh peneliti Rosiana *et al.*, (2013) dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bahwasannya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Penelitian Thaib dan Dewantara (2017) dengan hasil profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Bintara (2018) dengan hasil profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Burhanuddin (2015) dengan hasil Struktur modal dan *growth opportunity* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio keuangan adalah nilai yang didapatkan dari hasil perbandingan antar laporan keuangan yang mempunyai keterkaitan yang signifikan dan relevan. Berdasarkan pengertian, rasio keuangan memperlihatkan kaitan yang terstruktur dalam struktur perimbangan seputra laporan keuangan perusahaan. Agar dapat menghasilkan suatu kalkulasi rasio keuangan, dugaan yang dapat di bandingkan harus memiliki ikatan yang sangat ekonomi (Harahap dan Syafri, 2015).

Profitabilitas adalah rasio dari penghubungan antara laba dari penjualan dengan suatu investasi. Dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas pasti diinginkan oleh perusahaan. Demi berjalannya suatu operasional perusahaan, maka pada posisi yang tidak merugikan atau untung. *Retur On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Hasil penelitian oleh peneliti Rosiana *et al.*, (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bahwasannya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Dengan adanya return yang semakin besar maka

akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini merupakan proyeksi dari teori sinyal, jika perusahaan mampu memanfaatkan aktiva dengan baik maka laporan keuangan perusahaan akan baik juga dan akan memberikan sinyal kepada calon investor yang akan menanam saham.

H₁ Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity merupakan kesempatan pada suatu perusahaan untuk bertumbuh pada masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi biasanya lebih memilih memanfaatkan saham untuk pendanaan operasionalnya perusahaan dengan harapan para pemegang saham tersebut dapat memanfaatkan pertumbuhan tersebut. Perusahaan pada prospek pertumbuhan yang tinggi harus banyak mengandalkan modal eksternal pada perusahaan (Meuthia, 2016).

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. Menurut Agus (2010), potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya *research and development cost*. Semakin besar *research and development cost*nya berarti perusahaan memiliki prospek untuk tumbuh. Hal inilah yang menjadi cerminan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut apabila dilihat dari prospek perusahaan yang terus tumbuh tinggi atau rendah. Pihak manajemen mengharapkan bahwa perusahaan yang dipimpinnya akan terus mengalami pertumbuhan seperti apa yang mereka inginkan dalam kegiatan usahanya. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian oleh Puteri dan Rohman (2012) menunjukkan *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa *Growth opportunity* yang diukur dengan MBE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Growth opportunity juga dapat digunakan untuk suatu prediksi pertumbuhan di suatu perusahaan di masa yang akan datang dan mendeskripsikan tercapainya suatu operasional perseroan di masa lalu. Perseroan akan mengeluarkan investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah dari underinvestment merupakan investasi yang bernilai positif pada semua proyek tidak dijalankan oleh pihak manajer perusahaan apabila perseroan memiliki *Growth opportunity* yang tinggi (Hermuningsih, 2013:129). Perusahaan dengan suatu prospek pertumbuhan yang besar harus bisa menyediakan modal yang dapat mencukupi semua biaya yang keluar dari operasional perusahaan. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kecil dapat menggunakan banyak utang dikarenakan perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk tumbuh dan sebagai proses pengembangan usahanya yang tidak dapat dipenuhi semuanya melalui modal sendiri. Teori sinyal membuktikan bahwa *Growth opportunity* yang tinggi dapat menarik calon investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini juga dapat diperkuat dengan adanya penelitian sebelumnya yang dikemukakan oleh Sari dan Abundanti (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimanasesemakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang

besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan yang bagus dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar terhadap investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Sesuai dengan teori dalam pecking order yang menyatakan bahwa adanya peningkatan jumlah hutang dalam struktur modal suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan telah merasa yakin akan prospek pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga tidak perlu khawatir dengan pembayaran hutang dan bunganya. Investor akan merasa aman akan investasi yang mereka berikan. Hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan.

H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2016:13) dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Filsafat positivisme memandang realitas gejala fenomena itu dapat diklasifikasikan, relatif tetap, konkrit, teramati, terukur, dan hubungan gejala bersifat sebab akibat.

Data yang digunakan adalah reputasi data sekunder yang di dapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai 2018. Populasi penilitia ini merupakan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian hipotesis menggunakan perhitungan yang sistematis dengan menggunakan rumus statistik untuk menguji hubungan antar variabel yang akan diteliti dan disimpulkan dengan tujuan untuk membuktikan hipotesis.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah *purposive sampling*. Pengertian *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2016:25) merupakan teknik pemilihan sampel yang berdasarkan pertimbangan atau suatu kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih yaitu: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018, (2) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten serta menggunakan mata uang rupiah secara berturut-turut dalam pelaporan keuangannya selama periode 2015-2018, (3) perusahaan manufaktur yang memperoleh laba secara berturut-turut selma periode 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini menggunakan data sekunder, penelitian didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian meliputi: (1) sumber data yang diperoleh merupakan perusahaan manufaktur tahun 2015-2018 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, (2) data yang digunakan untuk meneliti merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan antara tahun 2015, 2016, 2017 dan 2018, (3) Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dokumenter dengan sumber data yang berupa data sekunder.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi (Sugiyono, 2016). Variabel independen yaitu variabel yang dapat mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *Profitabilitas, Growth opportunity, Struktur Modal*. Sedangkan variabel dependen yaitu variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value*.

Definisi Operasional Variabel

Return On Asset

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas yang didapat oleh perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap *total asset* bank tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2012: 158). ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan kesempatan pada suatu perusahaan untuk bertumbuh pada masa yang akan datang. Pada dasarnya *Growth opportunity* merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi akan menginvestasikan kembalinya ke dalam perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan, juga semakin tinggi dana untuk investasi. Untuk itu perusahaan akan memanfaatkan laba yang diperoleh untuk membiayai investasinya dari pada membagikan dividen (Brigham dan Houston, 2011). Cara pengukurannya yaitu dengan membandingkan total aset tahun sebelumnya (t-1) terhadap tahun sekarang (t).

$$\text{Growth Opportunity: } \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset tahun (t-1)}}{\text{Total Asset tahun (t-1)}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menyatakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (Andhani, 2019). *Debt to Equity Ratio (DER)* cara menghitungnya yaitu total utang dibagi total modal lalu dikalikan 100%. Dengan menggunakan rasio tersebut dapat dilihat apakah proporsi penggunaan hutang yang semakin besar dapat menurunkan nilai perusahaan atau penurunan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan harga yang akan dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan jika dijual di pasar (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen

perusahaan yang mampu mengelolah total modal serta aset yang dimiliki (Arifianto dan Chabachib, 2016). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Teknis Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk mendapatkan gambaran mengenai karakteristik dari masing-masing variabel secara umum. Karakteristik dari masing-masing data penelitian dapat dilihat dengan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, serta nilai maksimum dan minimum dari data yang terkumpul.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode regresi linear berganda dilakukan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel yang terikat. Analisis regresi linier yang berganda dilakukan agar dapat untuk melihat pengaruh Likuiditas, *Growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Rumus metode regresi linear berganda:

$$NP = \alpha + \beta_1 L + \beta_2 GO + \beta_3 SM + e$$

Keterangan:

- NP : Nilai Perusahaan (Y)
- α : Konstanta
- $\beta_1 + \beta_2 + \beta_3$: Koefisien Regresi
- L : Likuiditas
- GO : *Growth Opportunity*
- SM : Struktur Modal
- e : Standart Error

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Pada analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran umum atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil pengelolaan data menggunakan program SPSS 20 setelah di outlier diperoleh hasil analisis deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_ROA	182	-6,91	1,08	-3,0232
LN_GROWTH	184	-,459	1,031	,10734
LN_SM	184	-3,06	1,57	-,5787
LN_PBV	184	-2,66	3,69	,1689
Valid N (listwise)	182			

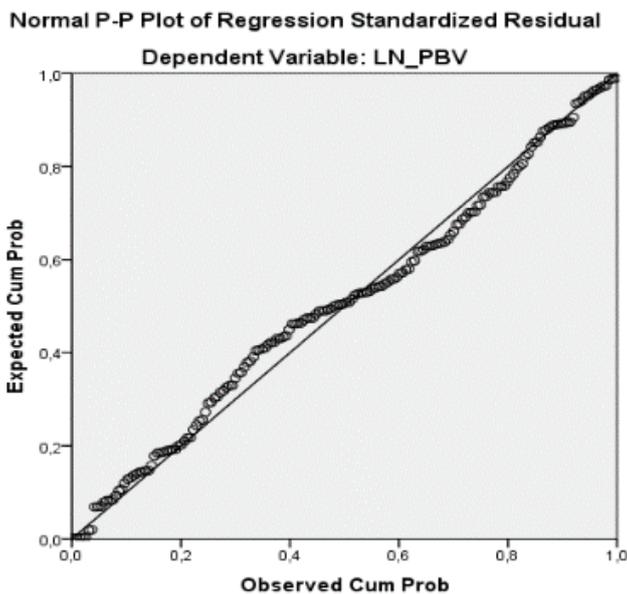
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Output analisis statistik deskriptif menggunakan SPSS pada Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa jumlah obserbasi (N) pada penelitian ini adalah 182. Berdasarkan tabel 4 tersebut, diperoleh deskripsi untuk tiap masing-masing variabel sebagai berikut: (1) variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan bahwa nilai minimum selama periode 2015-2018 yaitu nilai minimum -6,91 dan nilai maximum sebesar 1,08. Sedangkan ROA memiliki rata-rata (mean) pada variabel ROA adalah sebesar -3,0332 dan standar deviasi sebesar 1,25133, (2) variabel *Growth opportunity* menunjukkan bahwa nilai minimum selama periode 2015-2018 yaitu sebesar -459 dan nilai maximum sebesar 1,031. Sedangkan memiliki rata-rata (mean) pada variabel growth adalah sebesar ,10734 dan standar deviasi sebesar ,171354, (3) variabel Struktur Modal menunjukkan bahwa nilai minimum selama periode 2015-2018 yaitu sebesar -3,06 dan nilai maximum sebesar 1,57. Sedangkan memiliki rata-rata (mean) pada variabel struktur modal adalah sebesar -,5787 dan standar deviasi sebesar ,91343, (4) variabel Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum selama periode 2015-2018 yaitu sebesar -2,66 dan nilai maximum sebesar 3,69. Sedangkan ROA memiliki rata-rata (mean) pada variabel ROA adalah sebesar -3,0232 dan standar deviasi sebesar 1,25133.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk pengujian analisis regresi linear berganda terhadap penelitian ini diperlukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah. Perbaikan kepada data penelitian berupa transform data penelitian dilakukan jika terdapat penyimpangan asumsi klasik selanjutnya akan dilakukan perbaikan meliputi sebagai berikut:



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
Sumber : Data skunder diolah, 2020

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.

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

		Unstandardized Residual
N		182
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.85017301
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.048
	Negative	-.069
Test Statistic		.925
Asymp. Sig. (2-tailed)		.359

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Regresi yang tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, termasuk model regresi yang baik. Multikolinieritas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Faktor* (VIF). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Faktor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka tolerance mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Gujarati, Porter dan Mangunsong, 2012:432).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,378	.195		12.171	.000		
	LN_ROA	,675	.053	.716	12.732	.000	.924	1.083
	GROWT	,241	.071	-.034	-.617	.538	.973	1.027
	LN_SM	.241	.071	.187	3.378	.001	.948	1.055

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data skunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 3 pengolahan data yang dilakukan memperoleh hasil bahwa semua variabel independen *tolerance* di atas 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, yang artinya seluruh variabel independen tidak ada multikoleniaritas berdasarkan aturan apabila VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak adanya muktikoleniaritas (Ghozali, 2006).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat suatu korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Suliyanto, 2011). Ada dan tidaknya untuk menguji autokorelasi, dapat di deteksi dengan metode Durbin Watson (DW test).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.693 ^a	.480	.471	0.85731	1.011

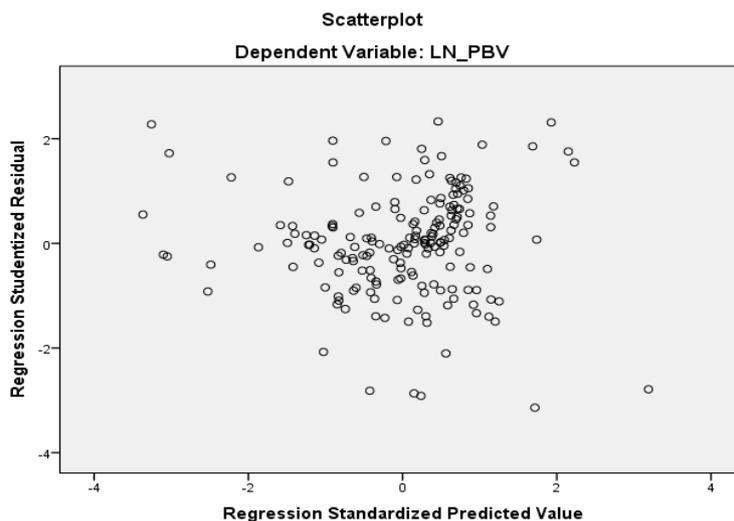
b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan analisis Tabel 4, nilai hitung Durbin Watson sebesar 1.011 maka terletak antara -2 sampai 2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada ketidaksamaan variasi hubungan variabel suatu pengamatan ke pengamatan lain, maka dapat disebut homoskedastisitas atau tidak terjadinya heteroskedastisitas.



Gambar 2
Grafik Scatterplot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 2 Uji Heteroskedastisitas, yaitu data tersebut memiliki titik titik yang saling berdekatan. Cara untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, maka dapat dilihat dengan ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot. Apabila terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, jelas tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk, sedangkan jika scatter plot membentuk pola tertentu, maka menunjukkan bahwa adanya

masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	120.867	3	40.289	54.817	.000 ^b
	Residual	130.826	178	.735		
	Total	251.693	181			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), LN_ROA, GROWTH, LN_ROA

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5, maka hasil pengujian statistik F menunjukkan bahwa dari hasil variabel independen berpengaruh signifikan diperoleh dari nilai sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$, maka dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), *Growth opportunity*, dan Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian model penelitian ini layak untuk digunakan sebagai penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam variasi variabel independennya (Ghozali, 2006). Menurut Kuncoro dan Hardani (2013:246) uji koefisien digunakan untuk mengukur berapa jauh kemampuan model dalam merangkai variasi variabel terkait. Nilai koefisien determinasi / R² berada pada rentang angka nol (0) dan satu (1).

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.693 ^a	.480	.471	.85731	1.011

a. Predictors: (Constant), LN_SM, GROWTH, LN_ROA

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel 6 maka hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai *R square* model .480 atau sebesar 48%, artinya nilai 48% dapat dijelaskan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model penelitian ini, yang meliputi profitabilitas, *Growth opportunity*, struktur modal memiliki kemampuan sebesar 48% dalam menerangkan nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015 hingga 2018.

Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk menguji adakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dapat di lihat dengan menggunakan aplikasi program SPSS 23 pada uji hipotesis berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis menggunakan Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	2.378	.195		12.171	.000
	ROA	.675	.053	.716	12.732	.000
	GROWTH	-.232	.376	-.034	-.617	.538
	SM	.241	.071	.187	3.378	.026

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t pada Tabel 7 diatas, nilai signifikansi Profitabilitas (ROA), adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,675. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh dengan arah positif terhadap terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_1) yaitu Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Pengaruh Growth opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t pada tabel diatas, nilai signifikansi *Growth opportunity* $0,538 > 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar - 0,232. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Growth opportunity* memiliki arah negative dan tidak berpengaruh terhadap terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_2) yaitu *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t pada tabel diatas, nilai signifikansi Struktur Modal, adalah sebesar $0,026 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,241. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh dengan arah positif terhadap terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_3) yaitu Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Pembahasan

Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik untuk kinerja keuangan yang diprosikan *Return On Asset* (ROA) pada tabel uji t dihasilkan nilai signifikansi Profitabilitas (ROA), adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,675. Hal ini menandakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga mendukung hipotesis yang diajukan. Sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai ROA tinggi akan dapat menarik minat investor dikarenakan akan mendorong peningkatan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Perusahaan yang memiliki ROA tinggi dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor. Pada umumnya setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Menurut Agus (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.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosiana *et al.*, (2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, jadi pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan sudah efektif dalam menggunakan asetnya dan terjadi kenaikan nilai perusahaan dan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Gultom dan Syarif (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi Struktur Modal, adalah sebesar $0,026 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,241. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh dengan arah positif terhadap terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_3) yaitu Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah hutang dalam struktur modal yang menandakan perusahaan telah yakin dengan prospek pendapatan perusahaan dimasa depan sehingga perusahaan tidak perlu mengkhawatirkan dengan membayar hutang beserta bunganya. Investor merasa aman akan investasi yang ia berikan. Hasil penelitian sejalan dengan yang dilakukan Hermuningsih (2013) memberikan bukti bahwa adanya pertumbuhan asset akan meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh dimasa depan nanti.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel *Growth opportunity* pada tabel uji t dihasilkan nilai signifikansi *Growth opportunity* $0,538 > 0,05$ engan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar - 0,232. Hal ini menandakan bahwa *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Growth opportunity* perusahaan semakin tinggi Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, tetapi hasil penelitian yang tidak berpengaruh menunjukkan bahwa ada unsur yang lain dalam peningkatan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan penjualan disertai dengan peningkatan operasional perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan akan berkurang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian pengaruh *Growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal menyatakan bahwa *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nova dan Nyoman, 2016).

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/peleuang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. 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 Indrajaya *et al.*, (2011). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan.

Perusahaan yang berada pada tingkat pertumbuhan yang tinggi juga cenderung dihadapkan pada situasi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor mengenai proyek investasi perusahaan sehingga mengakibatkan modal ekuitas saham lebih besar dibandingkan dengan biaya modal hutang, karena menurut pandangan investor, modal saham lebih beresiko dibandingkan hutang sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutangnya terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru (Setiawan, 2006 dalam Seftianne dan Handayani, 2011).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *Growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur selama periode 2015 - 2018. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik juga kinerja pada perusahaan tersebut dalam mendapatkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Informasi ini memberikan sinyal yang positif kepada para investor utk melakukan investasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, (2) dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya ada unsur yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, (3) dari hasil penelitian menunjukkan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya Ketika struktur modal meningkat, pasar akan berekspektasi bahwa perusahaan berekspansi sehingga menyebabkan nilai perusahaan tersebut juga ikut naik. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan saja yang memperoleh keuntungan, akan tetapi pemegang saham juga mendapatkan keuntungan tersebut. Hal ini memberikan sinyal yang positif bagi investor untuk berinvestasi.

Keterbatasan

Penelitian ini telah diusahakan dan dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun dengan demikian masih memiliki keterbatasan, yaitu: (1) variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada tiga variabel yaitu Profitabilitas, *Growth opportunity*, dan Struktur Modal. Sedangkan masih terdapat faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi Nilai Perusahaan tetapi tidak digunakan dalam penelitian ini, (2) pengukuran masing-masing variabel pada dasarnya dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan lainnya. Namun, pada penelitian ini hanya menggunakan masing-masing satu indikator untuk mengukur setiap variabelnya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan kesimpulan yang telah disusun, maka tersusunlah saran 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 investor sebelum memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, terlebih dahulu investor memperhatikan rasio profitabilitas, rasio *Growth opportunity*, rasio

struktur modal dan rasio nilai perusahaan yang dapat di lihat dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini agar pihak investor dapat memperoleh informasi mengenai bagaimana keadaan perusahaan, seperti kondisi finansial perusahaan sehingga pihak investor dapat mengambil keputusan yang tepat untuk melakukan investasinya serta meminjamkan dananya keperusahaan, (4) bagi peneliti yang akan datang diharapkan untuk memperbanyak sampel yang akan digunakan karena semakin banyak sampel yang digunakan maka akan semakin akurat dalam analisisnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Andhani, D. 2019. Pengaruh *Debt To Total Asset Ratio* (DAR) dan *Debt To Equity* (DER) terhadap *Net Profit Margin* (NPM) Serta Dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal sekuritas*. 3(1): 45-64.
- Arifianto, M. dan M. Chabachib. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*. 5(1): 1-12.
- Arthur, J. dan Keown. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi Kesembilan. Jilid satu. PT Indeks. Jakarta.
- Bintara, R. 2018. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*. 11(3): 397-442.
- Brigham, E. F. dan L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th ed. Sea harbor Drive: The Dryden Press. New York.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Burhanuddin, Y. 2015. *Manajemen Sumbaaer Daya Manusia*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gultom, C. M. dan F. Syarif. 2009. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen, dan Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Gujarati, D. N., D. C. Porter., R. C. Mangunsong. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi Kelima. Cetakan kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Harahap. dan S. Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Kedua-belas. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, struktur modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Oktober. Halaman 128-148. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2009. *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam Cetakan pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indrajaya, G., Herlina, dan R. 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. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Jusriani, I. F. dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepelikian manajerial terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1-10.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuncoro, M. dan W. Hardani. 2013. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi: Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis*. Edisi Keempat. Erlangga. Jakarta.
- Marchyta, N. D. dan D. Astuti. 2015. Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Finesta* 14(2): 135-143.
- Meuthia. T. 2016. Pengaruh *Growth opportunity*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*(5)2.
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan*. Edisi keempat. Cetakan kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Myers, S. C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economic Perspective* 15: 81-102.
- Nova, A. A. dan I. Nyoman. 2016. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal (Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, dan Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014). *Jurnal Distribusi* 4(2): 15-28.
- Puteri, P. A. dan A. Rohman. 2012. Analisis Pengaruh Investmen Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(2).
- Riyanto, B. 1990. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Rosiana, G. Ayu, dan M. M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5(3): 723-738.
- Sari, P. I. P. dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh pertumbuhan perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan. *E-journal Universitas Udayana* 3(5): 1427-1441.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi Dengan SPSS*. Edisi Pertama. CV. Andi Offset. 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.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian & Pengembangan Research dan Development*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Thaib, I. dan A. Dewantoro. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi* 1(1): 25-44.
- Weston, J F and Brigham, E F. 1990. *Managerial Finance*. 9TH ed. Dryden Press. London.