

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

Anindita Deva Shalsabilla
aninditadevashalsabilla2001@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of firm size, capital structure, and growth opportunity on firm value. Moreover, the population was Consumption Goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2021. Furthermore, the independent variables consisted of firm value, capital structure, and growth opportunity. While the dependent variable was firm value. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. Additionally, the five criteria were obtained from a total of 24 Consumption Goods companies in three years of observation (2019-2021). In line with that, the total data become 72 data. In addition, the data analysis technique used multiple linear regressions. According to the result, it showed that firm size did not affect firm value, On the other hand, capital structure had a positive effect on firm value. In contrast, growth opportunity had a negative effect on firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2021. Variabel independen pada penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, struktur modal, dan *growth opportunity*. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Dengan menetapkan lima kriteria, maka diperoleh sampel dengan total 24 perusahaan industri barang konsumsi untuk periode tiga tahun. Sehingga data sampel yang akan diolah yaitu sebanyak 72 data. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Seiring dengan persaingan dunia bisnis yang semakin pesat, setiap perusahaan tentu harus memiliki suatu tujuan. Tujuan utama berdirinya perusahaan yaitu mencapai keuntungan untuk menjamin kelangsungan perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan meningkatkan daya saing perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan yaitu melakukan penjualan saham atau obligasi di pasar modal. Menurut Samsul (2006:43) secara umum pasar modal berarti tempat bertemu antara penawaran serta permintaan. Di Indonesia, pasar modal yang berperan sebagai sarana investasi bagi perusahaan *go public* adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat berbagai macam sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan sektor

industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang berfokus pada pengolahan bahan dasar maupun bahan setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi oleh pribadi atau rumah tangga. Sektor industri ini dibagi menjadi beberapa sub sektor industri meliputi makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, keperluan rumah tangga, peralatan rumah tangga, dan lainnya. Industri barang konsumsi adalah salah satu sektor industri di Indonesia yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Selain itu, industri barang konsumsi juga merupakan kebutuhan dengan tingkat urgensi yang tinggi sehingga volume kebutuhan terhadap barang konsumsi akan mengalami pertumbuhan seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia. Menurut Ulfah (2020) sektor barang konsumsi menjadi sektor yang paling unggul dibandingkan dengan sektor lainnya berdasarkan laporan keuangan yang telah dirilis oleh sejumlah emiten pada semester I/2020. Hal ini dikarenakan emiten sektor barang konsumsi mampu mempertahankan pertumbuhan kinerjanya ditengah pandemi Covid-19. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Kementerian Perindustrian (2020) yang menyatakan bahwa selama masa pandemi Covid-19, terdapat sub sektor yang mendukung perbaikan kinerja manufaktur nasional antara lain yaitu industri farmasi serta industri makanan dan minuman dimana kedua industri tersebut termasuk dalam sektor industri barang konsumsi. Berbagai fenomena yang disampaikan diatas, berbanding terbalik dengan perkembangan industri rokok yang mengalami penurunan, khususnya akibat pandemi Covid-19. Tobing (2021) menyatakan hal ini dikarenakan penurunan daya beli masyarakat akibat mahalnya harga rokok. Beberapa fenomena baik positif maupun negatif yang telah disebutkan, menjadi alasan bagi penulis memilih perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian.

Semakin pesat tingkat persaingan di dunia bisnis serta keinginan suatu perusahaan untuk mencapai prospek yang tinggi juga mendorong manajemen perusahaan agar senantiasa meningkatkan kinerja perusahaan serta menentukan kebijakan yang tepat untuk meminimalisir adanya masalah yang timbul pada perusahaan. Indikator dalam proses pengambilan keputusan tersebut adalah profitabilitas. Sebagai suatu persepsi yang merefleksikan adanya keuntungan pada suatu perusahaan, nilai perusahaan dapat menggambarkan keuntungan tersebut melalui jumlah aset, hutang, seta modal yang diperdagangkan di pasar saham. Harmono (2014:233) mengartikan nilai perusahaan merupakan harga saham yang dibentuk berdasarkan permintaan dan penawaran pasar modal sehingga mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa semakin tinggi harga saham suatu perusahaan akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan, struktur modal, dan *growth opportunity* merupakan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan modal karena dipandang lebih stabil kondisi keuangannya. Dengan kemudahan akses tersebut, maka kegiatan operasional perusahaan akan semakin maksimal sehingga dapat mencerminkan adanya peningkatan nilai perusahaan. Setiap perusahaan khususnya perusahaan besar tentu menginginkan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal dengan biaya yang minimal. Modal usaha menjadi faktor utama yang mempengaruhi kegiatan operasional suatu perusahaan. Tersedianya dana dapat berasal dari dalam perusahaan berupa modal. Akan tetapi, jika kebutuhan akan dana mengalami peningkatan sedangkan dana yang dimiliki perusahaan terbatas, maka perusahaan memiliki opsi berupa hutang yang berasal dari luar perusahaan. Setiap perusahaan khususnya perusahaan besar tentu menginginkan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal dengan biaya yang minimal. Modal usaha menjadi faktor utama yang mempengaruhi kegiatan operasional suatu perusahaan. Tersedianya dana dapat berasal dari dalam perusahaan berupa modal. Akan tetapi, jika kebutuhan akan dana mengalami peningkatan sedangkan dana yang

dimiliki perusahaan terbatas, maka perusahaan memiliki opsi berupa hutang yang berasal dari luar perusahaan. Perhitungan antara hutang dengan modal sendiri ini dapat diartikan sebagai struktur modal. Suatu perusahaan harus dapat mengelola struktur modal dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan tentu menginginkan kualitas yang baik dalam pengelolaannya agar secara keseluruhan kinerja perusahaan dapat meningkat. Hal ini dapat capai apabila perusahaan mempunyai pertumbuhan yang baik. *Growth opportunity* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) dirumuskan berdasarkan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Peningkatan total aset menjadi sinyal positif bagi para investor terhadap perusahaan karena dapat digunakan sebagai pertimbangan penilaian oleh para investor terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang telah dilakukan. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham yang mana menjadi indikator dalam meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan pada latar belakang ini, terdapat rumusan - rumusan masalah yang dikaji pada penelitian ini. Rumusan masalah tersebut terdiri dari: (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?; (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?; (3) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?; Dari rumusan masalah yang telah dikemukakan, Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI; (2) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI; (3) Untuk menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

TINJAUANTEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal adalah petunjuk yang diberikan oleh manajemen perusahaan untuk investor mengenai bagaimana manajemen dalam memperhitungkan prospek suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:184). Teori sinyal adalah teori yang menekankan pentingnya mempresentasikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para pengguna laporan keuangan melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Informasi dapat berupa catatan atas keadaan perusahaan baik di masa lalu maupun di masa sekarang. Informasi yang diberikan meliputi kinerja perusahaan dalam merealisasikan keinginan investor, yang diolah sehingga menghasilkan laporan keuangan yang akurat, lengkap dan relevan serta berguna untuk kelangsungan perusahaan. Pengungkapan informasi suatu perusahaan berguna untuk menghindari adanya asimetri informasi. Informasi yang telah dipublikasikan sebagai pengumuman dapat dijadikan acuan untuk pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Selain untuk menghindari asimetri informasi, pengungkapan informasi juga mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung stabil sehingga tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Pendapat ini sejalan dengan pernyataan Jogiyanto (2000:392), jika pengumuman menjadi sinyal positif bagi investor, maka dapat mengindikasikan adanya peningkatan dalam volume perdagangan saham yang akan mencerminkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan diartikan sebagai suatu persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Persepsi tersebut didasari oleh informasi yang dipublikasikan di pasar modal. Hal ini dikarenakan harga saham suatu perusahaan secara tidak langsung dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Informasi tersebut diolah dengan cara

menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut. Apabila informasi yang dipublikasikan mengindikasikan sinyal yang positif, maka dapat menyebabkan tingginya volume perdagangan di pasar modal sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya *return* perusahaan sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai berdasarkan karakteristik operasional dan keuangannya. Sudana (2011:23) menjelaskan bahwa rasio penilaian merupakan rasio yang berhubungan dengan penilaian kinerja suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Analisis rasio tersebut dapat menjadi sarana untuk melakukan penilaian terhadap prestasi manajemen serta untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan perhitungannya mampu memberikan indikasi apakah perusahaan perencanaan yang baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan yakni memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala dari suatu perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan besar kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi tiga tingkatan yakni perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Halim dan Sarwoko (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya modal kerja. Penjelasan tersebut sejalan dengan pernyataan Sartono (2001:249) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *well-established* cenderung lebih mudah untuk mendapatkan modal di pasar modal.

Struktur Modal

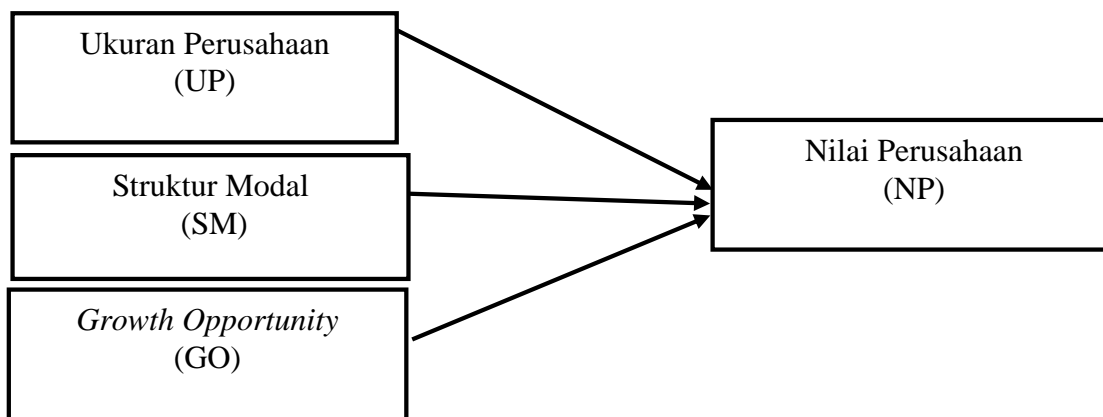
Menurut Sjahrial (2014:250) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan mengenai penggunaan modal pinjaman berdasarkan utang jangka pendek yang bersifat permanen dengan utang jangka panjang dengan model sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Pernyataan tersebut sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sawir (2005:12) bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara rasio dengan pengembalian sehingga dapat mencapai tingkat harga saham yang maksimal. Dengan demikian, struktur modal dapat diartikan sebagai proporsi finansial perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan suatu perusahaan dengan menggunakan dana yang bersumber dari internal berupa modal sendiri dan laba ditahan serta sumber eksternal berupa hutang. Suatu perusahaan dengan tingkat hutang yang terus meningkat memungkinkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Namun disisi lain, penggunaan hutang juga dapat menunjukkan keyakinan manajer untuk meningkatkan prospek perusahaan. Hanafi (2013:316) menyatakan bahwa manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang *credible*. Dengan demikian, diharapkan pihak investor dapat menangkap sinyal yang positif dari penggunaan hutang.

Growth Opportunity

Oktavia dan Fitria (2019) mengartikan *growth opportunity* sebagai kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan penyesuaian pada sistem ekonomi secara keseluruhan. Suatu perusahaan yang melakukan penyesuaian cenderung dapat mengamati adanya peluang terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa untuk mempunyai pertumbuhan yang relatif cepat, seringkali suatu perusahaan perlu meningkatkan aset tetapnya. Perusahaan dapat menghitung persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya untuk mengukur pertumbuhan total aset. Pertumbuhan total aset juga dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga semakin tinggi *growth opportunity* suatu perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor dalam melihat prospek perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis dan penelitian terdahulu, rerangka konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan, struktur modal, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen. Adapun rerangka konseptual digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Muharramah dan Hakim (2021) serta Utomo dan Christy (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Tingkat investasi yang tinggi dapat memicu harga saham yang meningkat, sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian yang dilakukan Ramdhonah *et al.*, (2019) penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena berdasarkan perspektif investor, perusahaan yang berhasil mendapatkan pinjaman mencerminkan kondisi yang relatif stabil dan dinilai mampu untuk memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang disepakati. Hal ini didukung juga dengan penelitian dari Indasari dan Yadnyana (2018) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang pada suatu perusahaan dapat memicu nilai investasi yang meningkat karena mencerminkan aktivitas operasional yang optimal untuk mengembangkan suatu perusahaan. Dari kedua penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Ramdhonah *et.al.* (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mencerminkan produktivitas perusahaan, sehingga pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi para investor dalam hal tingkat pengembalian investasi. Oleh karena itu, menurut penelitian tersebut *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Indasari dan Yadnyana (2017), bahwa tingkat *growth opportunity*

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat *growth opportunity* dapat dijadikan sebagai indikator untuk memperoleh tingkat pengembalian yang semakin besar. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₃: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kasual komparatif (*causal comparative research*), yaitu penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yang mana prosesnya diawali dengan penyusunan model teoritis serta analisis dasar pengajuan hipotesis, dilanjutkan dengan operasional konsep, dan terakhir yaitu proses penyimpulan sebagai temuan penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode ini merupakan pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Sampel penelitian ini menggunakan beberapa kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021; (2) Perusahaan industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap untuk rentang tahun 2019-2021; (3) Perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2019; (4) Perusahaan industri barang konsumsi yang menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya; (5) Perusahaan industri barang konsumsi yang mengalami laba untuk rentang tahun 2019-2021. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan selama 3 periode, sehingga jumlah sampel yang digunakan untuk penelitian sebanyak 72.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa dokumen yang berasal dari laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mengamati laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau variabel yang terikat terhadap variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan adalah suatu indikator untuk mengukur tingkat keberhasilan atas kinerja manajemen perusahaan dalam rangka mengelola perusahaan. Keberhasilan dalam mengelola perusahaan dapat mencerminkan harga saham perusahaan. Berdasarkan Brigham dan Houston (2011:152) nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio PBV, sehingga proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV), sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan pada faktor yang diukur untuk mengetahui hubungan antara fenomena yang diamati. Variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, struktur modal, dan *growth opportunity*. Berikut adalah perjabaran dari ketiga variabel independen pada penelitian ini:

Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan diartikan sebagai skala untuk membandingkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan berdasarkan teori *critical resources* menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memicu kenaikan harga saham, sehingga mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Berdasarkan teori organisasi *critical resources* total aset dapat dijadikan sebagai proksi untuk menghitung ukuran perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

Struktur Modal (SM)

Struktur modal adalah proporsi finansial perusahaan antara modal yang berasal dari hutang dengan ekuitas pemilik saham sebagai modal sendiri. Pada penelitian ini struktur modal diukur menggunakan rasio leverage yaitu *Debt to Equity* (DER) yang digunakan untuk membandingkan jumlah dana dari kreditur dengan dana dari modal sendiri. Menurut Sawir (2001:13) struktur modal dapat diukur dengan rasio DER, sehingga struktur modal dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt \text{ to } Equity \text{ (DER)} = \frac{Total \text{ Hutang}}{Ekuitas}$$

Growth Opportunity (GO)

Growth opportunity menunjukkan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Growth opportunity* diukur menggunakan persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Jika aset perusahaan mengalami kenaikan maka akan menjadi sinyal yang positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sartono (2008), *growth opportunity* dapat diukur menggunakan *asset growth*, sehingga *growth opportunity* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total \text{ Aset}^t - Total \text{ aset}^{t-1}}{Total \text{ aset}^{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:89) statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, minimum, standar deviasi. Teknik analisis ini mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga menghasilkan informasi yang sistematis.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berguna untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi

meliputi akurasi dalam perhitungan, obyektif, dan koherensi pada penelitian ini. Uji asumsi klasik terdiri dari 4 pengujian:

Uji Normalitas

Ghozali (2016:154) menyatakan tujuan dari uji normalitas untuk menguji apakah terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal dalam model regresi. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* maupun pendekatan grafik, dimana jika suatu variabel memiliki nilai signifikan ($p > 0.05$) maka variabel tersebut memiliki distribusi normal. Sebaliknya, jika suatu variabel memiliki nilai signifikan ($p < 0.05$) maka variabel tersebut tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan menggunakan analisis grafik adalah sebagai berikut: (1) Jika data menyebar di sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka data menunjukkan pola distribusi normal; (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka data tidak menunjukkan pola distribusi normal atau model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016:103), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Ketentuan multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut: (1) Jika nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan *tolerance value* $> 0,1$, maka model regresi bebas dari multikolinearitas; (2) Jika nilai *variance inflation factor* (VIF) > 10 dan *tolerance value* $< 0,1$, maka model regresi terjadi adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mengetahui ada atau tidak adanya autokorelasi dalam penelitian ini, uji autokorelasi ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Berikut adalah dasar untuk pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin - Watson* (DW test) yaitu: (1) Apabila nilai DW < -2 berarti terjadi autokorelasi positif; (2) Apabila nilai DW berada diantara -2 dan $+2$ atau $-2 \leq DW \leq 2$ berarti tidak ada autokorelasi; (3) Apabila nilai DW > 2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode gambar *scatterplots*. Menurut Ghozali (2016:134) terdapat cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas, yakni: (1) Apabila terdapat pola tertentu berupa titik - titik yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas; (2) Apabila terdapat pola yang jelas berupa titik - titik yang menyebar diatas angka 0 atau pada sumbu Y, maka mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Ghozali (2018:95) menyatakan bahwa model analisis regresi linear berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah persamaan analisis regresi linier berganda:

$$NP = \alpha_0 + \beta_1UP + \beta_2SM + \beta_3GO + e$$

Keterangan:

- NP : Nilai Perusahaan
- α_0 : Konstanta
- β_1 : Koefisien regresi UP
- β_2 : Koefisien regresi SM
- β_3 : Koefisien regresi GO
- UP : Ukuran Perusahaan
- SM : Struktur Modal
- GO : *Growth Opportunity*
- e : *Standard error*

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengukur model regresi layak digunakan untuk menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen. Ketentuan uji kelayakan model dapat dilihat sebagai berikut: (1) Jika angka signifikansi $\alpha \leq 0,05$ maka model diterima; (2) Jika angka signifikansi $\alpha > 0,05$, maka model tidak dapat diterima atau ditolak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa besarnya hubungan yang ditunjukkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen pada proporsi yang sama, dengan nilai koefisien determinasi rentang antara 0 - 1. Berikut adalah kriteria untuk menilai koefisien determinasi, yaitu: (1) Jika nilai mendekati 1, berarti menunjukkan bahwa suatu variabel independen dapat berpengaruh terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai setara 0, berarti menunjukkan bahwa suatu variabel independen tidak dapat berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji hipotesis (uji statistik t) merupakan salah satu uji statistik yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka terjadi adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel (hipotesis diterima); Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terjadi adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Uji Statistik Deskriptif

Analisis uji statistik deskriptif memuat informasi mengenai gambaran deskriptif variabel penelitian. Berikut hasil analisis uji statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Size | 72 | 25.974 | 32.820 | 29.40328 | 1.618276 |
| DER | 72 | .122 | 3.825 | .82883 | .750089 |
| Growth | 72 | -.154 | 2.527 | .16572 | .368333 |
| PBV | 72 | .253 | 72.228 | 6.00878 | 13.307063 |
| Valid N (listwise) | 72 | | | | |

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Hasil output tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *Size* didapati memiliki nilai minimum sebesar 25,974 dari perhitungan *Size* pada perusahaan PYFA tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 32,820 dari perhitungan *Size* pada perusahaan INDF tahun 2021. Dengan demikian, dapat diperoleh *mean Size* pada penelitian ini sebesar 29,40328 dan standar deviasi sebesar 1,618276; (2) struktur modal yang diukur menggunakan DER didapati memiliki nilai minimum sebesar 0,122 dari perhitungan DER pada perusahaan CAMP tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 3,825 dari perhitungan DER pada perusahaan PYFA tahun 2021. Dengan demikian, dapat diperoleh *mean DER* pada penelitian ini sebesar 0,82883 dan standar deviasi sebesar 0,750089; (3) *growth opportunity* yang diukur menggunakan *Growth* didapati memiliki nilai minimum sebesar -0,154 dari perhitungan *Growth* pada perusahaan ULTJ tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 2,527 dari perhitungan *Growth* pada perusahaan PYFA tahun 2021. Dengan demikian, dapat diperoleh nilai *mean Growth* pada penelitian ini sebesar 0,16572 dan standar deviasi sebesar 0,368333.

Pada variabel dependen yakni nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV, didapati memiliki nilai minimum sebesar 0,253 dari perhitungan PBV pada perusahaan WIIM tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 72,228 dari perhitungan PBV pada perusahaan UNVR tahun 2019. Dengan demikian, dapat diperoleh *mean PBV* pada penelitian ini sebesar 6,00878 dan standar deviasi sebesar 13,307063.

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Analisis uji asumsi klasik berguna untuk mengetahui kelayakan penggunaan model analisis regresi linier berganda meliputi akurasi dalam perhitungan, obyektif, dan koherensi pada penelitian ini.

Hasil Analisis Uji Normalitas

Analisis uji normalitas berguna untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat residual yang dapat terdistribusi dengan normal atau tidak. Untuk melakukan analisis uji normalitas, penelitian ini menggunakan dua teknik yaitu pengujian menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dan pendekatan grafik. Tabel 2 adalah hasil *output* uji normalitas menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel 2
Hasil Analisis Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|--|-----------------------|--------------------------------|
| N | | 72 |
| <i>Normal Parameters^{a,b}</i> | <i>Mean</i> | .0000000 |
| | <i>Std. Deviation</i> | 8.64856023 |
| <i>Most Extreme Differences</i> | <i>Absolute</i> | .102 |
| | <i>Positive</i> | .102 |
| | <i>Negative</i> | -.092 |
| <i>Test Statistic</i> | | .102 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | | .063 ^c |

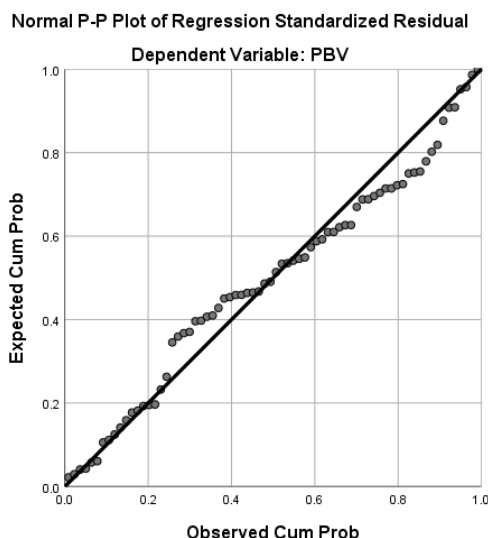
a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

c. *Lilliefors Significance Correction.*

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa data terdistribusi dengan normal. Hal ini ditandai dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,63 > 0,05. Selanjutnya adalah analisis uji normalitas menggunakan teknik pendekatan grafik. Melalui pendekatan grafik diharapkan dapat meyakinkan bahwa hasil analisis uji normalitas dapat terdistribusi dengan normal. Teknik pendekatan grafik dapat digambarkan pada gambar 2.



Gambar 2
Hasil Analisis Uji Normalitas Data
 Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan grafik pada gambar 2, data menyebar di sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal antara nol (0) dengan pertemuan sumbu X (*Observed Cum Prob*) dengan sumbu Y (*Expected Cum Prob*). Maka, dapat disimpulkan bahwa data penelitian menunjukkan pola distribusi normal atau model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Analisis Uji Multikolinearitas

Analisis uji multikolinearitas berguna untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Pada penelitian ini dilakukan pengujian multikolinearitas dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Jika nilai *variance inflation factor* (VIF) <10 dan *tolerance value* > 0,1, maka model regresi bebas dari multikolienaritas. Hasil analisis uji multikolinearitas pada penelitian ini disajikan dalam tabel 3.

Tabel 3
Hasil Analisis Uji Multikolienaritas
Coefficients^a

| Model | <i>Collinearity Statistics</i> | |
|---------------|--------------------------------|------------|
| | <i>Tolerance</i> | <i>VIF</i> |
| <i>Size</i> | .976 | 1.024 |
| <i>DER</i> | .849 | 1.178 |
| <i>Growth</i> | .867 | 1.153 |

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 3, variabel independen pada penelitian ini, menunjukkan nilai *variance inflation factor* (VIF) masing – masing sebesar 1,024 < 10 untuk ukuran perusahaan (*Size*), 1,178 < 10 untuk struktur modal (*DER*), dan 1,153 < 10 untuk *growth opportunity* (*Growth*). Sedangkan untuk nilai *tolerance value* masing – masing sebesar 0,976 > 0,1 untuk ukuran perusahaan (*Size*), 0,849 > 0,1 untuk struktur modal (*DER*), 0,867 > 0,1 untuk *growth opportunity* (*Growth*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sudah bebas dari kasus multikolienaritas.

Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Analisis uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi penelitian ini ditemukan adanya korelasi antara *error* pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil analisis uji autokorelasi pada penelitian ini disajikan dalam tabel 4.

Tabel 4
Hasil Analisis Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .760 ^a | .578 | .559 | 8.837278 | 1.907 |

a. Predictors: (Constant), Growth, Size, DER

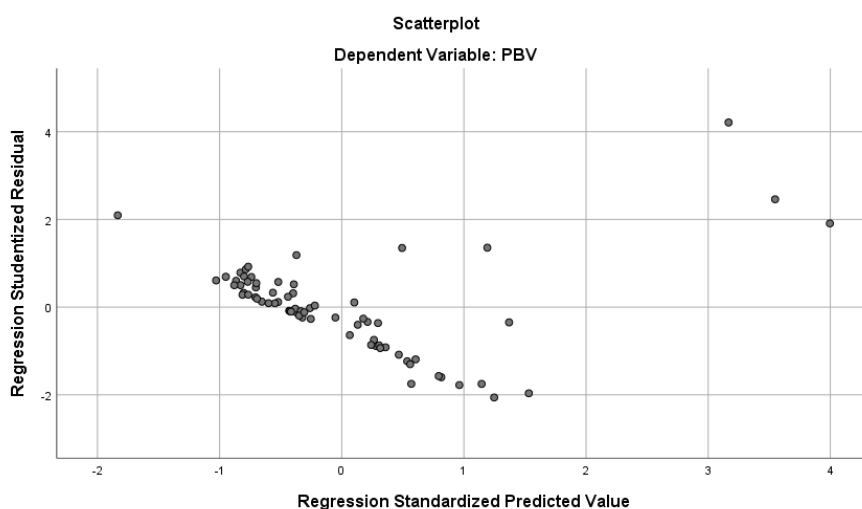
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,907. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini sudah bebas dari autokorelasi karena nilai *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan terletak diantara -2 dan +2 yaitu $-2 \leq 1,907 \leq 2$.

Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas

Analisis uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi penelitian ini ditemukan adanya ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas digambarkan dengan grafik *scatterplots*. Apabila terdapat titik - titik yang membentuk pola dengan teratur, maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Sedangkan apabila terdapat berupa titik - titik yang menyebar diatas angka 0 atau pada sumbu Y, maka mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas. Hasil analisis uji heteroskedastisitas pada penelitian ini disajikan dalam gambar 3.



Gambar 3
Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 3 menunjukkan titik - titik yang menyebar diatas angka 0 atau pada sumbu Y sehingga tidak membentuk suatu pola. Maka, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini bebas dari kasus heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berguna untuk menguji seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen serta menjelaskan arah hubungan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan analisis regresi linier berganda yaitu:

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 UP + \beta_2 SM + \beta_3 GO + e$$

Keterangan:

- NP : Nilai Perusahaan
- α_0 : Konstanta
- β_1 : Koefisien regresi UP
- β_2 : Koefisien regresi SM
- β_3 : Koefisien regresi GO
- UP : Ukuran Perusahaan
- SM : Struktur Modal
- GO : *Growth Opportunity*
- e : *Standard error*

Hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini disajikan dalam tabel 5.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | | | | | |
| (Constant) | -13.960 | 19.182 | | -.728 | .469 |
| Size | .367 | .656 | .045 | .560 | .577 |
| DER | 14.086 | 1.518 | .794 | 9.281 | .000 |
| Growth | -15.127 | 3.057 | -.419 | -4.947 | .000 |

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 5, diperoleh hasil persamaan analisis regresi linier berganda yaitu:

$$NP = -13.960 + 0,367UP + 14,086SM -15.127 GO + e$$

Dari hasil persamaan yang didapat melalui uji regresi linier berganda diatas, dapat diuraikan sebagai berikut:

Konstanta (α_0)

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 7, dapat diperoleh nilai konstanta untuk variabel *Price Book Value* (PBV) yaitu sebesar -13,960. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa nilai variabel dependen pada penelitian ini yaitu sebesar -13,960.

Koefisien Regresi UP (*Size*)

Pada variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,367. Nilai koefisien regresi yang positif pada variabel ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) memiliki arah hubungan yang positif atau searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti apabila *Size* meningkat, maka PBV juga akan mengalami peningkatan. Begitupula sebaliknya, apabila *Size* menurun maka PBV juga akan mengalami penurunan.

Koefisien Regresi SM (DER)

Pada variabel struktur modal diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 14,086. Nilai koefisien regresi yang positif pada variabel ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki arah hubungan yang positif atau searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti apabila DER meningkat, maka PBV juga akan mengalami peningkatan. Begitupula sebaliknya, apabila DER menurun maka PBV juga akan mengalami penurunan.

Koefisien Regresi GO (*Growth*)

Pada variabel *growth opportunity* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -15,127. Nilai koefisien regresi yang negatif pada variabel ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* (*Growth*) memiliki arah hubungan yang negatif atau berlawanan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti apabila *Growth* meningkat, maka PBV akan mengalami penurunan. Begitupula sebaliknya, apabila *Growth* menurun maka PBV akan mengalami peningkatan.

Hasil Analisis Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Hasil Analisis Uji Kelayakan Model (Uji F)

Analisis uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan untuk menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika angka signifikansi $\alpha \leq 0,05$ maka model regresi diterima. Jika angka signifikansi $\alpha \geq 0,05$ maka model regresi ditolak. Hasil analisis uji kelayakan model (uji F) pada penelitian ini disajikan dalam tabel 6.

Tabel 6
Hasil Analisis Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

| | Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 7261.904 | 3 | 2420.635 | 30.995 | .000 ^b |
| | Residual | 5310.629 | 68 | 78.097 | | |
| | Total | 12572.534 | 71 | | | |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Growth, Size, DER

Sumber: Data sekunder, diolah 2023.=

Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai F sebesar 30,995 dengan angka signifikansi sebesar 0,000 atau $\alpha \leq 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara uji kelayakan model berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk menguji seberapa besar hubungan yang ditunjukkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen pada proporsi yang sama. Jika nilai mendekati 1, menunjukkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai setara 0, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini disajikan pada tabel 7.

Tabel 7
Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .760 ^a | .578 | .559 | 8.837278 | 1.907 |

a. Predictors: (Constant), Growth, Size, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 7 pada penelitian ini, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,578 atau 57,8%. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel dependen dapat menjelaskan variabel independen atau dapat diartikan pula variabel dependen dipengaruhi variabel independen sebesar 57,8%. Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 42,2% menunjukkan bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terkait dengan penelitian ini.

Hasil Analisis Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Analisis uji hipotesis (uji statistik t) berguna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh

variabel independen secara individual menjelaskan variabel dependen. Selain itu, analisis uji statistik t juga dilakukan sebagai proses pengambilan keputusan mengenai apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima. Begitupun sebaliknya, jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak. Hasil analisis uji hipotesis (uji statistik t) pada penelitian ini disajikan dalam tabel 8.

Tabel 8
Hasil Analisis Uji Hipotesis (Uji Statistik t)
Coefficients^a

| | Model | Beta | t | Sig. |
|---|------------|-------|--------|------|
| 1 | (Constant) | | -.728 | .469 |
| | Size | .045 | .560 | .577 |
| | DER | .794 | 9.281 | .000 |
| | Growth | -.419 | -4.947 | .000 |

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 8, diperoleh hasil *output* yang dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) analisis uji hipotesis ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Aset, diperoleh hasil t hitung sebesar 0,560 dan nilai signifikansi sebesar 0,577. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang diperoleh lebih besar dari nilai signifikansi uji statistik t yaitu 0,577 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak; (2) analisis uji hipotesis struktur modal yang diukur menggunakan menggunakan DER, diperoleh hasil t hitung sebesar 9,281 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi struktur modal yang diperoleh lebih kecil dari nilai signifikansi uji statistik t yaitu 0,000 < 0,05. Selain itu, nilai koefisien regresi pada struktur modal menunjukkan arah yang positif yaitu sebesar 14,086. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima; (3) Analisis uji hipotesis *growth opportunity* yang diukur menggunakan *Asset growth*, diperoleh hasil t hitung sebesar -4.947 dan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,000. Nilai signifikansi *growth opportunity* yang diperoleh lebih kecil dari nilai signifikansi uji statistik t yaitu 0,000 < 0,05. Selain itu, nilai koefisien regresi pada *growth opportunity* menunjukkan arah yang negatif yaitu sebesar -15,127. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,367 untuk variabel independen ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Aset. Selain itu, diperoleh juga nilai signifikansi sebesar 0,577 pada analisis uji hipotesis (statistik t). Walaupun nilai koefisien regresi bersifat positif sehingga mencerminkan arah hubungan positif atau searah terhadap variabel dependen, akan tetapi variabel independen ini menghasilkan nilai signifikansi yang melebihi batas nilai signifikansi uji statistik t yakni 0,577 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Atas hasil pembahasan tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H₁) pada penelitian ini, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muharrahman dan Hakim (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) serta penelitian oleh Himawan (2020) yang mana menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi tidak dapat menjadi indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan aset yang besar tidak menjamin bahwa suatu perusahaan telah mengelola aset secara maksimal untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang maksimal bagi investor. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar juga tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk pembelian saham perusahaan oleh investor.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 14,086 untuk variabel independen struktur modal yang diukur menggunakan DER. Selain itu, diperoleh juga nilai signifikansi sebesar 0,000 pada analisis uji hipotesis (statistik t). Nilai koefisien regresi berdasarkan nilai koefisien B pada tabel 7 menunjukkan nilai yang positif sehingga mencerminkan bahwa variabel independen memiliki arah hubungan positif atau searah terhadap variabel dependen. Selain itu, variabel independen ini juga menghasilkan nilai signifikansi yang tidak melebihi batas nilai signifikansi uji statistik t yakni $0,000 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Atas hasil pembahasan tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini, yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fauzi dan Rasyid (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramdhonah *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat penggunaan hutang perusahaan yang diukur menggunakan DER dengan membandingkan hutang dan ekuitas, dapat memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Keseimbangan dalam penggunaan hutang dan ekuitas pada perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor atau pemegang saham. Sinyal positif ini merupakan bentuk dari keberhasilan perusahaan dalam rangka meminimalisir adanya asimetri informasi. Berdasarkan hasil penelitian ini, dengan mempublikasikan informasi mengenai keuangan perusahaan terhadap pihak eksternal dapat memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Jika dilihat dari sudut pandang investor atau pemegang saham, penggunaan antara hutang dan ekuitas secara optimal pada perusahaan dinilai dapat memaksimalkan aktivitas operasional perusahaan.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -15,127 untuk variabel independen *growth opportunity* yang diukur menggunakan *Asset Growth*. Selain itu, diperoleh juga nilai signifikansi sebesar 0,000 pada analisis uji hipotesis (statistik t). Nilai koefisien regresi berdasarkan nilai koefisien B pada tabel 7 menunjukkan nilai yang negatif sehingga mencerminkan arah hubungan negatif atau berlawanan terhadap variabel dependen. Akan tetapi, variabel independen ini menghasilkan nilai signifikansi yang tidak melebihi batas nilai signifikansi uji statistik t yakni $0,000 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Atas hasil pembahasan tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis ketiga (H_3) pada penelitian ini, yang menyatakan bahwa yaitu *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indasari dan Yadnyana (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Ramdhonah *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salsabilla dan Rahmawati (2021) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada kondisi ini dijelaskan bahwa semakin tinggi nilai perubahan total aset maka semakin rendah nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya jika nilai perubahan total aset semakin rendah maka nilai perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan penelitian ini, perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan industri barang konsumsi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Growth opportunity* yang meningkat secara signifikan memerlukan pendanaan yang semakin besar. Besarnya pendanaan yang diperlukan dapat berdampak pada pembayaran dividen bagi para investor atau pemegang saham, sebab perusahaan cenderung akan mengalokasikan laba yang diperoleh melalui kegiatan operasional perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa perubahan total aset pada perusahaan tidak dapat mencerminkan kualitas pengelolaan perusahaan yang baik. Selain itu, *growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan) yang meningkat juga tidak menjamin bahwa perusahaan mampu mencapai *return* saham yang maksimal. Sehingga para investor atau pemegang saham tidak mengacu pada *growth opportunity* dalam melakukan investasi terhadap perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis (H_1) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak; (2) Struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis (H_2) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima; (3) *Growth opportunity* yang diukur menggunakan *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis (H_3) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian, ini diantaranya yaitu: (1) terdapat perusahaan yang tidak ditemukan secara lengkap laporan keuangannya pada rentang waktu 2019-2021, serta ditemukan perusahaan yang baru listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah tahun 2019; (2) terdapat perusahaan yang tidak mengalami laba pada rentang tahun 2019-2021 sehingga tidak dapat dijadikan sampel penelitian.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, berikut adalah beberapa saran yang peneliti dapat berikan bagi berbagai pihak: (1) bagi internal perusahaan sebaiknya dapat meningkatkan penggunaan sumber daya yang dimiliki agar kegiatan operasional perusahaan dapat dilakukan secara efektif dan efisien sehingga harga saham mengalami peningkatan dan dapat berefek pada meningkatnya nilai perusahaan; (2) bagi investor atau pemegang saham sebaiknya dapat lebih teliti untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan dengan melihat apakah ukuran perusahaan, struktur modal, dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperbanyak sampel perusahaan yang hendak diteliti terutama terkait dengan ukuran perusahaan, struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi sehingga diharapkan dapat menyempurnakan keterbatasan pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Essentials of Financial Management*. Cengage Learning, Singapore. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Fauzi, A. R. dan R. Rasyid. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017). *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha* 1(2): 118-132.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. dan Sarwoko. 2016. *Manajemen Keuangan Dasar-Dasar Pembelanjaan*. Edisi Kedua. BEPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking* 16(2): 128-148.
- Himawan, H. M. 2020. Pengaruh Profitabilitass, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* 9(1).
- Indasari, A. P. dan I. K. Yadnyana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(1): 714-746.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Kementerian Perindustrian. 2020. Kemenperin Bidik Sektor Industri Tumbuh 3,95 Persen Tahun 2021. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/22159/>, 25 Desember 2022 (16:20).
- Muharramah, R. dan M. Z. Hakim. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lavarage, Dan Profitabilitas. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 2021. Universitas Muhammadiyah Jember*: 569-576.
- Oktavia, R. dan A. Fitria. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(6): 1-20.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin, dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi* 7(1): 67-82.
- Salsabilla, S. dan M. I. Rahmawati. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(1): 1-20.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. PT Gelora Aksara Pratama. Surabaya.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Ekonomi Perusahaan. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- _____. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Keuangan Manajemen. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Lverage, Faktor

- Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh Lverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(3): 1248-1277.
- Tobing, S. 2021. Masa Depan Industri Rokok Ditengah Tekanan Cukai dan Daya Beli. <https://katadata.co.id>. 25 Desember (17:24).
- Ulfah, F. U. 2020. Ini Proyeksi Emiten Sektor Barang Konsumsi di Semester II/2020. <https://market.bisnis.com>. 25 Desember 2022 (17:10).
- Utomo, N. A. dan N. N.A. Christy. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Bingkai Manajemen* 1(1): 398-415.