

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

Aulia Ukhtiana
aulia.ukhti14@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The corporate value is one of the things that can be used as a reference for investors to make investment decisions. High or low the value of the firm will influence how the way investors view the company. Because higher the value of the company can provide maximum shareholder prosperity so that also influence the movement of stock prices. Higher the stock price more higher the shareholder's wealth. This research aims to test the variables of profitability, growth opportunity, and capital structure to the value of the company. The population in this research were all banking companies which listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2012-2016 period by using the data audited financial statements taken using purposive sampling with the criteria set, so as to obtain 25 banking companies that meet the criteria of research. Technical analysis used in this research is multiple linear regression analysis with SPSS application tool. The results in this research can be concluded that the profitability variable calculated using ROE has a positive influence on firm value, growth opportunity variable has no influence on firm value, and capital structure variable has no effect on firm value.

Keywords: profitability, growth opportunity, capital structure and corporate value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan salah satu hal yang dapat dijadikan acuan bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi. Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan mempengaruhi cara pandang investor terhadap perusahaan. Karena semakin tinggi nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum sehingga berpengaruh juga terhadap pergerakan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dengan menggunakan data laporan keuangan auditan yang diambil secara *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan, sehingga memperoleh 25 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria penelitian. Teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Saat ini banyak sekali perusahaan *go public* terutama dalam dunia perbankan. Perusahaan perbankan merupakan suatu lembaga keuangan kepercayaan masyarakat dan memegang peranan penting dalam sistem perekonomian. Sebagai badan usaha yang bergerak dalam bidang jasa, kepercayaan yang diberikan dari semua pihak terkait adalah sangat penting untuk perusahaan perbankan. Persaingan yang sangat pesat dilakukan oleh perusahaan perbankan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang di transaksikan

dalam bursa. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perbankan menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Karena tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah untuk memakmurkan atau meningkatkan kemakmuran pemilik atau para investor melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan *shareholder* dan *stakeholder*. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi atau baik akan mendorong para investor untuk menginvestasikan sahamnya. Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan bahwa semakin sejahtera juga pemilik perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dapat dilihat dari harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Nilai perusahaan yang baik akan menarik minat para investor untuk berinvestasi. Adanya investasi merupakan kekuatan penggerak utama dari setiap sistem usaha. Untuk melakukan investasi di pasar modal, para investor memerlukan informasi tentang penilaian saham dalam pengambilan keputusan investasi. Dari sudut pandang investor, prospek jangka panjang perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Maka, indikator ini sangat penting untuk di perhatikan dan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan para investor. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Dalam hal ini, Profitabilitas menggambarkan bagaimana perusahaan tersebut memperoleh laba melalui berbagai aspek kemampuan, dan sumber yang ada dalam perusahaan seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2015). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE).

Rasio *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham (Hargiansyah, 2015). Dalam hal ini ROE dipilih sebagai *proxy* dari profitabilitas karena ROE digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dalam pengelolaan modal untuk menghasilkan laba yang besar. Maka dengan ROE yang tinggi mampu menunjukkan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Besarnya ROE juga akan mempengaruhi tingkat investasi yang ditanamkan investor kepada perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana untuk kehidupan jangka panjang perusahaan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi dan membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut (Indrajaya, et al 2011). *Growth Opportunity* merupakan suatu usaha perusahaan untuk menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam suatu sistem industri yang sama. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang pesat akan sangat mudah untuk mencapai target yang dimiliki perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan memperoleh hasil positif didalam persaingan antar perusahaan. Dengan begitu perusahaan tersebut mampu mengembangkan bisnisnya dengan kemampuan internal yang dimiliki karena adanya peningkatan pangsa pasar. *Growth Opportunity* juga dapat diartikan sebagai peluang suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Dinyatakan bahwa *Growth Opportunity* juga sebagai pertumbuhan total

aset dimana total aset masa lalu menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Dengan *growth opportunity* yang tinggi perusahaan mengharapkan pencapaian yang tinggi dan menghasilkan keuntungan yang tinggi juga dimasa yang akan datang. Sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan secara langsung juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada masalah pendanaan. Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer perusahaan khususnya manajer keuangan harus mengambil dan menetapkan struktur modal yang tepat dan baik untuk internal maupun eksternal perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam persaingan bisnis.

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang yang dilakukan perusahaan dan diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam hal ini, tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah dengan meminimalkan biaya modal perusahaan dan mengharapkan nilai perusahaan yang optimal. Dalam penelitian ini struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dipakai dalam menunjukkan bagian dari setiap modal sendiri yang dimiliki perusahaan yang dapat menjamin hutang perusahaan. DER dihitung dengan membandingkan hutang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

TINJAUAN TEORETIS

Signaling Theory

Suatu informasi yang berisi sinyal bahwa perusahaan melalui manajemen telah merealisasikan keinginan pemilik ini merupakan salah satu bentuk dari teori signaling. Nilai perusahaan merupakan suatu acuan dari investor terhadap seberapa besar keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Jika nilai perusahaan mengalami peningkatan dan terjadi *asymetric information*, maka manajer perusahaan tersebut harus memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman (2017) Teori *signaling* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terkini dan prospek yang dijalankan perusahaan dibandingkan dengan investor luar perusahaan. Munculnya *asymetric information* tersebut akan menyulitkan investor secara obyektif mengenai kualitas perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam hal ini teori *signaling* memberikan suatu acuan bagi para investor untuk pengambilan keputusan berkaitan dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2015). Dalam hal ini, profitabilitas merupakan salah satu ukuran untuk menilai perusahaan. Dengan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan mampu dalam memanfaatkan sumberdaya yang ada di perusahaan dengan baik dan efektif, sehingga menghasilkan laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan sangatlah penting, untuk dapat melangsungkan kegiatan operasionalnya perusahaan harus menghasilkan laba, karena perusahaan tidak akan dapat bertahan ketika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return On Equity*

(ROE). Menurut Sartono (2008), *Return On Equity* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Jika semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik, karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan, maka terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan tersebut. Kenaikan tersebut akan meningkatkan harga saham hingga return saham yang diperoleh investor akan semakin besar pula dan sebaliknya. Investor harus memperhatikan informasi mengenai profitabilitas dari suatu perusahaan, karena dengan rasio tersebut investor dapat mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan.

Growth Opportunity

Growth Opportunity merupakan suatu keadaan dimana perusahaan harus dapat menciptakan peluang di masa mendatang. Menurut Mai (2006), *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan dimasa mendatang/depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk kebutuhan pertumbuhan perusahaannya (Indrajaya et al, 2011). Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi cenderung menahan labanya untuk membiayai investasi besar yang dilakukan perusahaan untuk ekspansi bisnis dimasa yang akan datang. Dengan adanya investasi yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada naiknya nilai *growth opportunity* perusahaan tersebut dan juga naiknya nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Jika nilai *growth opportunity* perusahaan tinggi maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini *growth opportunity* dihitung menggunakan rumus *growth*, karena dalam penelitian ini peneliti ingin melihat seberapa besar perubahan total aktiva perusahaan, dengan cara perubahan total aktiva periode sekarang dikurangi dengan total aktiva pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya (Safrida, 2008).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang harus dihadapi oleh manajer keuangan berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Riyanto (2008:22), mendefinisikan struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang berkaitan dengan keputusan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Struktur modal di-*proxy* dengan rasio yang menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) yang dimiliki perusahaan yaitu rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Harianto, 2016).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang dapat dijadikan oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Harga saham sering dikaitkan

dengan nilai perusahaan, karena harga saham merupakan salah satu cara investor untuk menentukan persepsi terhadap suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Tetapi dalam realitanya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi, karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik minat investor untuk membelinya. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa dengan adanya perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* (memecah saham). Maka dari itu, harga saham perusahaan harus dibuat seoptimal mungkin. Harga saham tidak boleh terlalu rendah dan tidak boleh terlalu tinggi. Dengan harga saham yang terlalu rendah atau murah juga dapat berdampak buruk untuk citra perusahaan dimata para investor.

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

Perumusan Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan return yang akan didapatkan oleh investor. Penelitian ini melihat profitabilitas perusahaan diukur menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE). Dengan profitabilitas yang tinggi dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Deli (2017) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Growth Opportunity merupakan kondisi dimana perusahaan mampu menciptakan peluang di masa mendatang. Hal ini diperkuat penelitian Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya peluang investasi pada suatu perusahaan memberikan sinyal positif untuk perusahaan sebagai keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Pada perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modal untuk perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang struktur modalnya menggunakan hutang memiliki kelebihan dibandingkan dengan perusahaan yang mendanai dengan modal sendiri. Dalam *trade off theory* dijelaskan jika manfaat yang diberikan ketika perusahaan menggunakan tambahan hutang lebih besar maka diperbolehkan perusahaan melakukan tambahan hutang. Sebaliknya, jika penggunaan tambahan hutang akan lebih memperbesar pengorbanan perusahaan maka tambahan hutang tidak diperkenankan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Shabrina (2015) menemukan bahwa setiap terjadi kenaikan penggunaan hutang dalam struktur modal, tidak selamanya diikuti dengan naiknya nilai

perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pangulu (2014) menyatakan bahwa ketika terjadi peningkatan dalam struktur modal maka akan terjadi pula peningkatan dalam nilai perusahaan. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi jika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal yang dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan biaya beban sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar dan dalam batas waktu tertentu, dan dalam penelitian tersebut menghasilkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian jenis kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan menggunakan angka yang nantinya akan dinilai dan dianalisis dengan analisis statistik. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang sudah di tentukan dan sesuai dengan tujuan yang telah di tetapkan. Penggunaan metode tersebut bertujuan agar mempermudah dalam pengambilan sampel berdasarkan kriteria penelitian yang akan dilakukan. Kriteria yang ditentukan oleh peneliti dalam penelitian ini antara lain : (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016, (2) Perusahaan perbankan yang menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara berturut- turut selama periode 2012-2016, (3) Perusahaan Perbankan yang mendapatkan laba secara berturut-turut selama periode 2012-2016. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, terdapat 43 populasi perusahaan dan jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 25 perusahaan perbankan dan sampel penelitian dalam 5 tahun sebesar 125 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data berupa laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) yang didapat dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 hingga periode tahun 2016 perusahaan perbankan. Data - data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu literatur, jurnal penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini, laporan keuangan auditan dan laporan tahunan yang memuat informasi tentang profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas yang dalam penelitian ini terdiri dari 3 unsur yaitu profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini di *proxy* menggunakan *Return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang

saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). Maka rumus profitabilitas yang digunakan dalam lampiran ini adalah :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Growth Opportunity

Growth Opportunity adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar (Seftianne dan Handayani, 2011). Sedangkan menurut Mai (2006) *growth opportunity* adalah peluang perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini *growth opportunity* dihitung dengan menggunakan perubahan total aktiva periode sekarang dikurangi total aktiva periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya (Safrida, 2008)

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

Struktur Modal

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

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

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

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

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

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Metode analisis deskriptif adalah metode menganalisa dengan cara mendeskriptifkan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2010). Metode analisis data bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal. Dengan statistik deskriptif data yang diperoleh akan tersaji dengan ringkas dan rapi, serta dapat memberikan informasi inti dari kumpulan data yang ada.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah

memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006). Test statistik yang digunakan antara lain analisis grafik histogram, normal probability plots dan *Kolmogorov-Smirnov* test. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dua arah menggunakan kepercayaan 5 persen. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut: (1) Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal, (2) Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik dapat dilihat dari : (1) Menganalisis matrik korelasi variabel - variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka adanya indikasi multikolinearitas, (2) Multikolinearitas juga dapat dilihat dari nilai tolerance $>$ 0,10 kemudian variance inflation factor (VIF) $<$ 10 (Ghozali, 2006 : 91-92)

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011), uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu (time series). Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linear antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini, untuk menguji autokorelasi baik positif maupun negatif, digunakan uji *Durbin-watson* (DW). Uji *Durbin Watson* (DW) hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari auto korelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006:69), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance berbeda maka disebut heteroskedastisitas, dan apabila variance tetap maka disebut homokedastisitas. Suatu model yang baik adalah yang bebas dari heteroskedastisitas. Untuk mengetahui terjadi heteroskedastisitas atau tidak dengan cara melihat apakah terdapat titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Apabila titik-titik tersebut menyebar maka tidak terdapat heteroskedastisitas, namun jika terdapat pola dari titik-titik maka terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode analisis regresi berganda bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara kedua variabel atau lebih, menunjukkan arah hubungannya. Maka model analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
ROE	= Profitabilitas
GROWTH	= <i>Growth Opportunity</i>

DER = Struktur Modal
e = Standart Error

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien dererminasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel tergantungannya (Suliyanto,2011). Nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:97). Di uji ini kita dapat mengetahui besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan Uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut : (1) Jika F-hitung < F-tabel, maka model regresi tidak fit, (2) Jika F-hitung > F-tabel, maka model regresi fit. Pengujian juga dapat dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi F lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (model regresi tidak layak), namun jika signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (model regresi layak).

Uji Hipotesis (Uji T)

Pengujian yang menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2006:48). Apabila nilai statistik t-hasil perhitungan lebih besar dari t-tabel membuktikan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel independen (Ghozali,2001). Uji t dapat dilakukan menggunakan SPSS dengan melihat signifikansi nilai t pada masing masing variabel dari *output* yang dihasilkan. Jika nilai t lebih kecil dari (0,05) dapat dilakukan ada pengaruh yang kuat antara kedua variabel.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	125	.01	1.59	.1299	.14489
GROWTH	125	-.11	1.00	.1555	.13417
DER	125	.32	1.32	.7319	.22227
PBV	125	.03	5.70	1.4446	1.04680
Valid N (listwise)	125				

Sumber : Data Sekunder Diolah

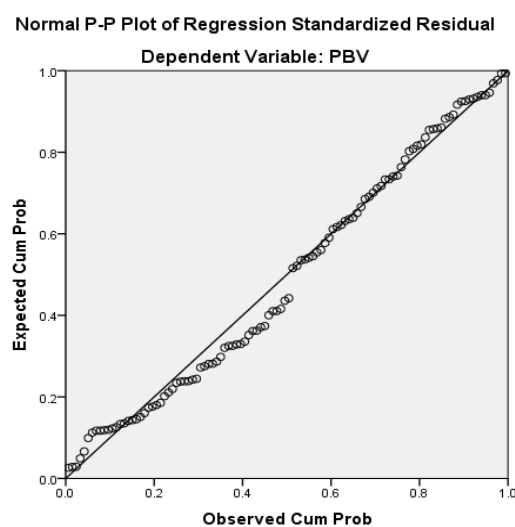
Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan yang diteliti (N) sebanyak 125 pengamatan data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik deskriptif pada tabel 1, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan : (1) Variabel profitabilitas tertinggi pada Bank Victoria International Tbk tahun 2013 sebesar 1,59 dan variabel profitabilitas terendah pada Bank Nusantara Parahyangan Tbk tahun 2016, Bank CIMB Niaga Tbk tahun 2015, Bank China Construction Bank Ind Tbk tahun 2016 sebesar 0,01. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel profitabilitas yang menjadi sampel (*mean*) adalah 0,1299 dengan standart deviasi 0,14489. (2) Variabel *Growth Opportunity* menghasilkan nilai tertinggi pada Bank Woori

Saudara Indonesia 1906 Tbk tahun 2014 sebesar 1,00 dengan nilai terendah pada Bank Nusantara Parahyangan Tbk tahun 2016 sebesar -0,11. Nilai rata-rata (*mean*) dalam variabel *growth opportunity* adalah 0,1555 dengan standart deviasi sebesar 0,13417. (3) Variabel struktur modal menghasilkan nilai tertinggi pada Bank Woori Saudara Indonesia Tbk 1906 Tbk tahun 2012 dan tahun 2013 sebesar 1,32 dan nilai terendah pada Bank Woori Saudara Indonesia Tbk tahun 2014 sebesar 0,32. Nilai rata rata (*mean*) dalam variabel struktur modal adalah 0,7319 dengan standart deviasi sebesar 0,22227. (4) Variabel nilai perusahaan menghasilkan nilai tertinggi pada Bank Mayapada International Tbk tahun 2012 sebesar 5,70 dan nilai terendah pada Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk tahun 2015 sebesar 0,03. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,4446 dengan standar deviasi sebesar 1,04680.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas akan diuji melalui analisis grafik yaitu histogram dan *normal probability plot* sedangkan analisis statistik melalui uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov Z*. Hasil uji normalitas menggunakan grafik terdapat pada gambar 1. Dalam grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized* setelah dilakukan *outlier* terlihat bahwa titik-titik telah menyebar mengikuti arah garis diagonal dan penyebarannya merapat disekitar garis diagonal. Dari hasil uji normalitas menggunakan grafik tersebut dapat menunjukkan bahwa data yang diuji telah berdistribusi normal.



Sumber : Data Sekunder Diolah

Gambar 1
Gambar normal P-Plot

Dalam hasil uji normalitas data dengan analisis statistik menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dijelaskan pada tabel 2. Dari hasil iuji *Kolmogorov-Smirnov* setelah dilakukan *outlier* daata, dapat disimpulkan bahwa data yang diuji telah berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0.093 > 0.05$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

Tabel 2
Hasil Uji normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0485675
	Std. Deviation	.44361504
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.078
	Negative	-.040
Test Statistic		.078
Asymp. Sig. (2-tailed)		.093 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder Diolah

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.942	1.062
	GROWTH	.975	1.026
	DER	.930	1.075

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari hasil uji multikolinearitas tersebut terlihat bahwa nilai *tolerance* dari ketiga variabel memiliki nilai lebih dari 0,1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Selain itu diketahui juga bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari ketiga variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.675 ^a	.456	.441	.44847	1.022

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

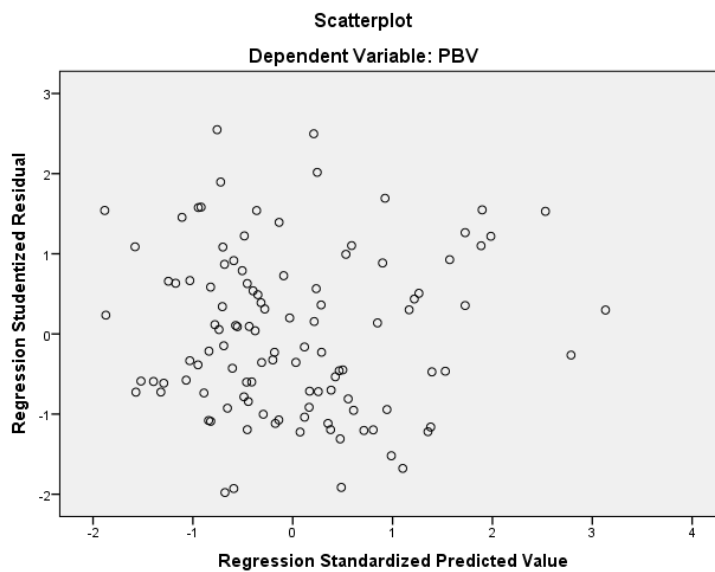
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari tabel 4 terlihat bahwa nilai statistik *Durbin-Watson* yang dihasilkan sebesar 1,002, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi karena nilai *Durbin watson* yang dihasilkan daintara -2 sampai +2. Jadi, regresi tersebut bisa dikatakan sebagai regresi yang baik karena regresi bebas dan tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi jika terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas dapat menggunakan metode analisis grafik. Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan *scatterplot* disajikan dalam gambar 4. Berdasarkan pada grafik *scatterplot* yang terdapat pada gambar 2, terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola yang teratur dan jelas, serta titik-titik tersebar diatas dan dibawah angka 0 yang terdapat padasumbu Y. Dengan demikian, tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.



Sumber : Data Sekunder Diolah

Gambar 2
Grafik *scatterplot*

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.476	.159		2.993	.003
	ROE	7.083	.771	.679	9.192	.000
	GROWTH	.309	.319	.070	.967	.336
	DER	-.186	.202	-.068	-.920	.359

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan persamaan regresi yang dapat menjelaskan ada atau tidaknya pengaruh variabel independe terhadap variabel dependen. Maka diperoleh persamaan regresi liner berganda sebagai berikut :

$$PBV = 0,476 + 7,083 ROE + 0.309 GROWTH - 0,186 DER + e$$

Uji Hipotesis
Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.675 ^a	.456	.441	.44847

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

b Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah

Pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,441 yang berarti 44,1% variasi atau perubahan dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen ROE,GROWTH,dan DER.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7
Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.864	3	5.955	29.608	.000 ^b
	Residual	21.319	106	.201		
	Total	39.183	109			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber : Data Sekunder Diolah

Pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 29,608 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Karena tingkat probabilitas lebih kecil dari batas signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sudah tepat dan layak.

Uji Hipotesis (Uji T)

Tabel 8
Uji Hipotesis (Uji T)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.476	.159		2.993	.003
	ROE	7.083	.771	.679	9.192	.000
	GROWTH	.309	.319	.070	.967	.336
	DER	-.186	.202	-.068	-.920	.359

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 8 dapat disimpulkan, pada profitabilitas (ROE) t hitung sebesar 9.192 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,000. Tingkat probabilitas signifikan lebih kecil dari batas tingkat signifikansi (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel

growth opportunity (GROWTH) diperoleh nilai *t* hitung sebesar 0,967 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,336. Tingkat probabilitas signifikan lebih besar dari batas tingkat signifikansi (0,05). Sehingga variabel *growth opportunity* (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal (DER) diperoleh hasil *t* hitung sebesar -0,920 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,359. Tingkat probabilitas signifikan lebih besar dari batas tingkat signifikansi yaitu 0,05. Sehingga variabel struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menemukan bahwa variabel profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa tingkat signifikansi profitabilitas yaitu sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 7,083, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut mampu untuk memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba yang nantinya mampu memkasimalkan nilai perusahaan dan dapat memakmurkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar atau investor. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deli (2017) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dalam nilai signifikannya sebesar 0,336 dengan nilai koefisien 0,319, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis kedua ditolak. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan perubahan total aset yang dialami perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan untuk para investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena tinggi rendahnya *growth opportunity* tidak menjamin tingkat *return* yang diinginkan investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh antara *growth opportunity* dengan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Harianto (2016) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menjelaskan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat signifikansi variabel struktur modal sebesar 0,359 dengan nilai koefisien -0,186. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian dan hipotesis ketiga ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengambilan keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak hanya pada struktur modal. Dalam hal ini, perusahaan yang menggunakan hutang sebagai struktur modal akan mempengaruhi risiko yang ditimbulkan, seperti yang dikatakan dalam *Trade off theory*, sejauh manfaat yang ditimbulkan dengan menggunakan hutang lebih besar maka hutang di perkenankan. Sebaliknya jika pengorbanan karena penggunaan hutang lebih besar maka hutang tidak diperkenankan. Implikasinya, semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, namun ketika mencapai titik maksimum semakin tinggi tingkat hutang yang dilakukan perusahaan

maka semakin tinggi pula tingkat probabilitas kebangkrutan perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan investasi sehingga akan berpengaruh juga pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Harianto (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangulu (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan. Adapun kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Profitabilitas Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut mampu untuk memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba yang nantinya mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan dapat memakmurkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar atau investor. (2) Growth Opportunity Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* yang diukur melalui GROWTH berpengaruh positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena, dengan perubahan total aset yang dialami perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan untuk para investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena tinggi rendahnya *growth opportunity* tidak menjamin tingkat *return* yang diinginkan investor. (3) Struktur Modal Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan yang menggunakan hutang sebagai struktur modal akan mempengaruhi risiko yang ditimbulkan, seperti yang dikatakan dalam *Trade off theory*, sejauh manfaat yang ditimbulkan dengan menggunakan hutang lebih besar maka hutang di perkenankan. Sebaliknya jika pengorbanan karena penggunaan hutang lebih besar maka hutang tidak diperkenankan. Implikasinya, semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, namun ketika mencapai titik maksimum semakin tinggi tingkat hutang yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat probabilitas kebangkrutan perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan investasi sehingga akan berpengaruh juga pada nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat di berikan peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah (1) Pada penelitian selanjutnya disarankan mengganti atau menambahkan variabel independen selain profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan likuiditas agar diperoleh pengaruh yang lebih kuat dari tiga variabel terhadap variabel independennya. (2) Pada penelitian selanjutnya disarankan menggunakan populasi yang berbeda dan lebih luas cakupannya, agar hasil yang didapatkan lebih baik dan lebih beragam dari penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F, dan L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7thedition. The Dryden Press. SeaHarbor Drive.
- Deli, E.P. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S.S. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hargiansyah, R. F. 2015 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*. Universitas Jember. Jember.
- Hariato, J. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(10). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekoomi Moneter dan Perbankan*. Yogyakarta.
- Indrajaya, G., Herlina. dan Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi No.6 Tahun ke-2*.
- Mai, M.U. 2006. Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Politeknik Negeri Bandung. Bandung.
- Pangulu, A.L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Skripsi*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Pratiwi, D.P. 2017. Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(2). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Tesis*. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Glabal*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sartono, A.R. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne, dan R. Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1):39-56.
- Shabrina, A. 2015. Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal dan *Growth opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Sulaiman, H. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Non Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. *Skripsi*. Universitas Lampung. Lampung.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Syafri, H.S. 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Grafindo. Jakarta