

**PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY DAN LEVERAGE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)**

Yudhaningrum Fajar Saraswati
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jl Lingkar Selatan Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 551183 Telp.(0274)387656

ABSTRACT

Firm's value is investor perception of the company, which is often related with stock prices. The high stock price makes the value of the company high. The high value of the company will make the market believe not only the present condition of the company but also the prospect of the company.

This study aims to analyze the influence of growth opportunity and leverage on firm value with profitability as intervening variable on consumer goods companies of Indonesia Stock Exchange. The population of the study was the consumer goods industry listed on Indonesia Stock Exchange in period 2011-2014. The method of the collecting data is purposive sampling with some criterias with the total number of 17 samples of consumer goods companies. The data used secondary data which obtained from ICMD (Indonesia Capital Market Directory) in period 2011-2014. The study analyzed by multiple regression supported by SPSS 16 software.

The result of the study shows that 1) growth opportunity has a positive and significant influence towards firm value, 2) profitability has a positive and significant influence towards firm value, 3) leverage has a negative and not significant influence towards firm value, 4) growth opportunity has a positive and significant influence towards profitability and 5) leverage has a negative and not significant influence towards profitability 6) profitability can't be mediator between influence growth opportunity towards firm value 7) profitability can be mediator between influence leverage towards firm value.

Key words : growth opportunity, leverage, profitability, firm value.

PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur, tak terkecuali perusahaan di sektor barang konsumsi atau *consumer goods*. Perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang sifatnya *non siklikal* artinya bahwa sektor industri ini relatif lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian seperti inflasi. Walaupun terjadi inflasi, kelancaran produk industri *consumer goods* akan tetap terjamin, karena industri ini bergerak pada bidang pokok manusia.

Hal ini disebabkan karena kebutuhan masyarakat akan konsumsi tidak akan terhenti dalam kondisi apapun, melihat kondisi ini maka banyak perusahaan yang ingin memasuki sektor tersebut, sehingga persainganpun tidak dapat dihindarkan. Untuk itu perusahaan *consumer goods* harus mampu mengatur dan mengelola perusahaannya dengan baik serta dapat bertahan dalam persaingan yang ketat agar dapat memberikan kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan tersebut dapat dijadikan target investasi dengan prospek kedepan yang menjanjikan serta demi tercapainya tujuan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Salvatore 2005). Semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang baik dapat tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan dijual (Sartono, 2008). Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, harga saham menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi rendah (Sunariyah, 2003 dalam Suksmana, 2015)

Saham perusahaan yang sudah *go public* adalah saham yang diperdagangkan di bursa pasar modal. Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang. Pasar modal sendiri merupakan salah satu media investasi dimana pihak yang kelebihan dana dan pihak kekurangan dana saling bertransaksi dengan memperjualbelikan sekuritas atau surat-surat berharga. Pihak kelebihan dana dan pihak kekurangan dana masing-masing memiliki motif transaksi di pasar modal.

Pihak kelebihan dana (investor) melakukan investasi di pasar modal dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham atau sejumlah dividen di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010), sedangkan pihak kekurangan dana (perusahaan) melakukan transaksi di pasar modal dengan motif membutuhkan tambahan pendanaan, dimana dana tersebut digunakan dengan maksud untuk meningkatkan aktivitas usaha demi tercapainya tujuan perusahaan.

Adapun beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*), *leverage* dan profitabilitas. *Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin baik pula perusahaan tersebut. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang

meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan.

Selain *growth opportunity*, faktor lain yang diduga mampu memengaruhi nilai perusahaan adalah berkaitan dengan sumber pendanaan perusahaan. Salah satu sumber pendanaan perusahaan adalah dari sumber dana eksternal berupa hutang (*leverage*). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajemen (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen dalam keuangan perusahaan). Sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kebangkrutan.

Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Pemaparan diatas memberikan gambaran bagi perusahaan bahwa keputusan pemilihan sumber pendanaan merupakan hal penting, sebab hal tersebut dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, mengaitkan kebijakan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan.

Variabel lain yang diduga mampu memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk mengukur efektifitas manajemen yang dihitung dari laba yang dihasilkan atas penjualan perusahaan. Penilaian prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan juga merupakan elemen pencipta nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan *gap* atau inkonsistensi dari berbagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Putu Indah Purnama Sari dan Nyoman Abudanti (2014) menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Sedangkan penelitian dari Nur Hidayah (2015) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Kadek Ayu Yogamurti Setiadewi (2005), I Gusti Angga Pratama (2016), Vicky Mabruroh (2015), Dwita Ayu Rizqia (2013) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Putu Indah Purnama Sari (2014), Dewi Ernawati (2015) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Vicky Mabruroh (2015), Dewi Ernawati (2015), Lilla Yuniar Suksmana (2015), Putu Indah Purnama Sari (2014) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena banyak penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, maka peneliti ingin meneliti pengaruh langsung dan tidak langsung beberapa variabel independen terhadap variabel profitabilitas yang dijadikan sebagai variabel intervening.

Untuk itu penelitian ini akan menguji beberapa faktor yang diambil dari faktor fundamental perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari berbagai faktor fundamental perusahaan yang telah diteliti, peneliti mengambil faktor fundamental perusahaan berupa *growth opportunity* dan *leverage* terhadap terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan sumber daya untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Setiap perusahaan tentu menginginkan agar usahanya maju dan berkembang. Perusahaan sebagai salah satu bagian dari pelaku ekonomi memiliki tujuan dalam menjalankan operasi usahanya. Tujuan perusahaan secara umum dibagi menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk menghasilkan laba sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu cara yang dapat ditempuh untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan menawarkan saham perusahaannya di bursa efek atau lebih dikenal dengan istilah *go public*. Perusahaan yang telah *go public* akan selalu berusaha untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

2. Kinerja Keuangan

Manajemen keuangan berkaitan dengan aktifitas manajerial untuk mengelola sumber-sumber pendanaan yang diterimanya dan bagaimana penggunaan dana tersebut dapat dikelola dengan seefektif mungkin sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kinerja keuangan mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan ini dapat kita lihat dari laporan keuangan yang di buat oleh pihak manajemen perusahaan. Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor atau calon investor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan dapat memberi informasi mengenai rasio likuiditas, rasio aktifitas, rasio solfabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi, 2013).

a. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi laba perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

3. *Growth Opportunity*

Salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan adalah *growth opportunity*. *Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar (Suryani, 2015). *Growth opportunity* dapat dihitung dari *growth total asset* maupun *growth sales*.

4. *Leverage*

Pada dasarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan-kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (*internal financing*) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (*external financing*) yaitu dalam bentuk hutang (*leverage*).

B. Hipotesis

- H1: *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4: *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas
- H5: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.
- H6: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan
- H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan obyek penelitian data dari perusahaan manufaktur di sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2011-2014.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data penelitian ini diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian yaitu data dari ICMD (Indonesia Capital Market Directory).

C. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk sampel pada penelitian ini adalah beberapa perusahaan manufaktur di sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Untuk periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2011 sampai 2014.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan Data dalam penelitian ini adalah dengan *Purposing sampling*. *Purposing sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu.

E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan dijual (Husnan, 2004). Nilai perusahaan yang sudah *go public* ditentukan oleh pasar saham. Untuk mengukur nilai perusahaan yang sudah *go public* dapat menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*), PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai perusahaan dengan rumus PBV adalah sebagai berikut (Rositawati, 2015) :

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

dari nilai bukunya .

2. Growth Opportunity

Growth Opportunity dapat dihitung dengan perubahan total asset maupun perubahan penjualan setiap tahunnya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan pertumbuhan asset untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan asset sendiri mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan asset dihitung sebagai berikut (Rositawati, 2015):

$$\text{Growth Asset} = \frac{St - (St-1)}{(St-1)}$$

Keterangan :

St : Asset pada tahun ke t

St-1 : Asset pada periode sebelumnya

3. Leverage

Leverage merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan di luar perusahaan (Husnan, 2004). *Leverage* mengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk

membayai aktiva yang berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. (Brigham and Ehrhardt, 2006) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2013). Profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui sejauh mana kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan. Selain itu dengan rasio profitabilitas investor dapat mengetahui sejauh mana perusahaan dalam memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*) yang merupakan tingkat pengembalian atas modal. Dari (Hanafi, 2013) ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}}$$

F. Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedistisitas sehingga didapatkan data yang tidak bias. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai tahapan-tahapan pengujian dalam penelitian ini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Untuk memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel, digunakan penjelasan data melalui statistik deskriptif. Statistik deskriptif difokuskan pada nilai maximum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Statistik deskriptif dari data yang telah diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Growth	68	.00	0.85	.1881	.15440
Leverage	68	.04	2.12	.7179	.50052
Profitabilitas	68	.01	1.26	.2267	.26264
Nilai_Perusahaan	68	.28	46.59	5.4130	9.53895
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi secara normal. Hasil pengujian ini akan diketahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan Uji K-S.

Tabel 4.4 Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.313
Asymp. Sig. (2-tailed)	.064

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Hasil uji normalitas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,064.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Ghazali tahun 2011 menyebutkan bahwa data dinyatakan bebas dari masalah multikolinieritas jika memiliki syarat nilai *tolerance* > 0,10 dengan nilai *VIF* < 10. Berikut ini adalah tabel hasil pengujian multikolinieritas.

**Tabel 4.5 Hasil Pengujian Multikolinieritas
(Growth, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Growth	.273	3.658
	Leverage	.553	1.809
	Profitabilitas	.386	2.592

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.5 dari variabel *growth*, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, hasil *variance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,10 dan tidak ada nilai *VIF* > 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas. Oleh karena itu model regresi layak untuk digunakan.

**Tabel 4.6 Hasil Pengujian Multikolinearitas
(*Growth* dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas)**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Growth	.562	1.778
	Leverage	.562	1.778

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.6 dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap profitabilitas sebagai variabel dependen, hasil *variance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,10 dan tidak ada nilai VIF > 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi layak untuk digunakan.

3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, artinya terdapat masalah autokorelasi pada data yang digunakan. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengukuran yang digunakan untuk melihat autokorelasi adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 4.7 Hasil Pengujian Autokorelasi
(*Growth, Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.888 ^a	.789	.779	398.472	1.948

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Tabel 4.7 merupakan hasil regresi dari variabel *growth*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,948. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du* yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai *du* diambil dari tabel DW dengan *n* berjumlah 68 dan *k*=3, sehingga diperoleh *du* sebesar 1,7001. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $du < d \leq 4-du$.

$$du = 1,7001$$

$$\text{nilai Durbin Watson (d)} = 1,948$$

$$4-du = 4 - 1,7001 = 2,2999$$

atau $1,7001 < 1,948 \leq 4 - 1,7001$ jika dihitung menjadi $1,7001 < 1,948 \leq 2,2999$ dapat disimpulkan dari nilai DW di atas bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model regresi ini layak digunakan.

**Tabel 4.8 Hasil Pengujian Autokorelasi
(Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.614	.602	.20175	1.696

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Tabel 4.8 merupakan hasil regresi dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap profitabilitas. Dari tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,696. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du* yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai *du* diambil dari tabel DW dengan *n* berjumlah 68 dan *k*=2, sehingga diperoleh *du* sebesar 1,6678. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $du < d \leq 4-du$.

$$\begin{aligned} du &= 1,6678 \\ \text{nilai Durbin Watson (d)} &= 1,696 \\ 4-du &= 4 - 1,6678 = 2,3322 \end{aligned}$$

atau $1,6678 < 1,696 \leq 4 - 1,6678$ jika dihitung menjadi $1,6678 < 1,696 \leq 2,3322$ dapat disimpulkan dari nilai DW di atas bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model regresi ini layak digunakan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan Uji *Park*, yaitu dengan persamaan sebagai berikut:

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} + b_3 \text{ Profitabilitas} \dots \dots \dots (1)$$

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} \dots \dots \dots (2)$$

Dimana $\ln U^2_i$ merupakan variabel residual (U_i) dari hasil persamaan regresi yang dikuadratkan (U_i^2) kemudian di logaritmakan (\ln).

a) Hasil Pengujian heteroskedastisitas persamaan satu

$$\ln U^2_i = b_0 + b_1 \text{ Growth} + b_2 \text{ Leverage} + b_3 \text{ Profitabilitas} \dots \dots \dots (1)$$

**Tabel 4.9 Hasil Pengujian Heterokedastisitas
(Growth, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)**

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	.168	
Growth	.172	Tidak Signifikan
Leverage	.512	Tidak Signifikan
Profitabilitas	.487	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dependent Variable: Ln_U2inilai

Berdasarkan hasil Uji *Park* untuk persamaan satu yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen (nilai *logaritma kuadrat residual* (Ln_U2i)). Semua nilai signifikan dari setiap variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh sebab itu, model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

- b) Hasil Pengujian heterokedastisitas persamaan dua
 $Ln\ U^2_i = b_0 + b_1\ Growth + b_2\ Leverage \dots\dots\dots(2)$

**Tabel 4.10 Hasil Pengujian Heterokedastisitas
(Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas)**

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	.000	
Growth	.122	Tidak Signifikan
Leverage	.849	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dependent Variable: Ln_U2iprofit

Berdasarkan hasil uji *Park* untuk persamaan dua yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen (nilai *logaritma kuadrat residual* (Ln_U2i)). Semua nilai signifikan dari setiap variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh sebab itu, model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji hipotesis)

1. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji simultan (Uji F) Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model

mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011). Selain itu Uji F juga digunakan untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil Perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.11 dan Tabel 4.12.

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Simultan (Uji F)
(*Growth, Leverage* dan *Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*)

Model		F	Sig.
1	Regression	79.922	.000 ^a
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dari tabel 4.11 yang merupakan hasil persamaan regresi dari variabel *growth, leverage* dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai F sebesar 79,922 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansi, maka nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa *growth, leverage* dan *profitabilitas* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Simultan (Uji F)
(*Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas*)

Model		F	Sig.
1	Regression	51.753	.000 ^a
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

Dari tabel 4.12 yang merupakan hasil persamaan regresi dari variabel *growth* dan *leverage* terhadap *profitabilitas*, diperoleh nilai F sebesar 51,753 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansi, maka nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa *growth, leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *profitabilitas*.

2. Uji Parsial (Uji Statistik T)

Untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji parsial (Uji T). Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

**Tabel 4.13 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda
(*Growth, Leverage* dan *Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*)**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.032	.913	.973
	<i>Growth</i>	16.141	2.244	** .000
	<i>Leverage</i>	-.978	1.317	.461
	Profitabilitas	4.392	2.450	*.078

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

* Signifikan pada taraf 10%

** Signifikan pada taraf 5%

**Tabel 4.14 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda
(*Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas*)**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.103	.044	.023
	<i>Growth</i>	.657	.079	** .000
	<i>Leverage</i>	-.070	.066	.292

Sumber: Output SPSS 16 (Data Diolah)

** Signifikan pada taraf 5%

Berdasarkan hasil analisis data dengan *software* SPSS 16 pada tabel 4.13 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai perusahaan} = 0,032 + 16,141 \text{ Asset Growth} - 0,978 \text{ DER} + 4,392 \text{ ROE}$$

a) Uji Hipotesis Pertama

H1: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 16,141 dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama atau *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014.

b) Uji Hipotesis Kedua

H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,978 dengan taraf signifikansi $0,461 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua atau *leverage*

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014.

c) Uji Hipotesis Ketiga

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,392 dengan signifikansi $0,078 < 0,10$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga atau profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014

Pada uji regresi pada persamaan kedua, berdasarkan hasil analisis data dengan *software* SPSS 16 pada tabel 4.14 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = 0,103 + 0,657 \text{ Asset Growth} - 0,070 \text{ DER}$$

d) Uji Hipotesis Keempat

H4: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan Tabel 4.14 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *growth opportunity* terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,657 dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat atau *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* di BEI Tahun 2011-2014.

e) Uji Hipotesis Kelima

H5: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

Berdasarkan Tabel 4.14 menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *leverage* terhadap profitabilitas adalah sebesar -0,070 dengan taraf signifikansi $0,292 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis keempat atau *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2011-2014.

Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung

Tabel 4.15 Pengaruh langsung dan tidak langsung

Variabel	Pengaruh langsung (Nilai Perusahaan)	Pengaruh tidak langsung (Melalui Profitabilitas)	Total Pengaruh
<i>Growth</i>	16,141	$0,657 \times 4,392$ 2,885544	$16,141 + 2,885544$ 19,026544
<i>Leverage</i>	- 0,978	$- 0,070 \times 4,392$ -0,30744	$-0,30744 + - 0,978$ -1,28544

Sumber : Data diolah

f) Uji Hipotesis Keenam

H6: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa koefisien pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) baik secara langsung maupun melalui profitabilitas (*Return On Equity*) mempunyai arah yang positif. Besarnya koefisien pengaruh langsung *growth* terhadap PBV sebesar 16,141 sedangkan koefisien pengaruh *growth* terhadap PBV melalui ROE sebesar 2,885544 dengan total pengaruh sebesar 19,026544. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa koefisien pengaruh *growth opportunity* secara langsung (terhadap nilai perusahaan) lebih besar dari koefisien pengaruh *growth opportunity* secara tidak langsung (terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas), sehingga hipotesis 6 ditolak atau dapat diketahui bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

g) Uji Hipotesis Ketujuh

H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa koefisien pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) baik secara langsung maupun melalui profitabilitas (*Return On Equity*) mempunyai arah yang negatif. Besarnya koefisien pengaruh langsung *leverage* terhadap PBV sebesar -0,978 sedangkan koefisien pengaruh *leverage* terhadap PBV melalui ROE sebesar -0,30744 dengan total pengaruh sebesar -1,28544. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa koefisien pengaruh *leverage* secara langsung (terhadap nilai perusahaan) lebih kecil dari koefisien pengaruh *leverage* secara tidak langsung (terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas), sehingga hipotesis 7 diterima atau dapat diketahui bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Pertumbuhan adalah dampak atas naiknya total aktiva perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan.

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investorpun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Dari penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau perkembangan dapat memberikan sinyal positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori signaling yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham, sebaliknya jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka dapat menurunkan harga saham. Jika harga saham mengalami kenaikan merupakan tanda dari naiknya nilai perusahaan. Hasil temuan ini membuktikan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan sekaligus mendukung penelitian dari Putu Indah Purnama Sari (2014) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*). ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE perusahaan maka semakin besar profitabilitas yang didapat perusahaan.

Perusahaan memberikan informasi profitabilitas perusahaan kepada pasar melalui publikasi laporan keuangan yang diharapkan pasar dapat merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang baik. Hal ini sejalan dengan teori signaling yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan investasi pihak luar perusahaan. Karena sinyal yang diberikan pasar kepada publik akan memengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan permintaan saham. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung penelitian dari Putu Indah Purnama Sari (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan dari luar perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutang.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan perusahaan untuk kreditur (Hanafi, 2013). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya.

Dalam *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sekaligus mendukung penelitian dari Ernawati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Growth opportunity* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Growth opportunity mempengaruhi profitabilitas, melalui aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profitabilitas (Kusumajaya, 2011). Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi, hal ini berarti penilaian terhadap rasio profitabilitas juga tinggi. Hasil penelitian sekaligus mendukung penelitian dari Putu Indah Purnama Sari dan Nyoman Abudanti (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

5. Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi profitabilitas (Kusumajaya, 2011). Pembelanjaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan akan membentuk struktur keuangan yang dapat menunjukkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan..

Dalam *Packing Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana internal perusahaan dari pada eksternal perusahaan. Maka berdasarkan teori tersebut perusahaan dengan profit yang tinggi tentu akan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari modal sendiri maupun dari keuntungan perusahaan yang didapat daripada menggunakan hutang (*leverage*) dari pihak eksternal perusahaan.

Hutang (*leverage*) diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Besarnya rasio DER membuat perusahaan harus mengemban besarnya beban bunga dan tingginya resiko yang harus ditanggung. Semakin tingginya hutang perusahaan dapat berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan akan memprioritaskan untuk membayar hutang kepada kreditur daripada melakukan kegiatan pemasaran seperti penambahan jumlah produksi atau promosi demi peningkatan profitabilitas perusahaan. Maka semakin besar tingkat hutang perusahaan semakin besar pula risiko kegagalan perusahaan memperoleh laba yang optimal. Hasil penelitian sekaligus mendukung penelitian dari Setiadewi (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

6. *Growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian hipotesis ke-enam diperoleh bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Besarnya koefisien pengaruh langsung *growth* terhadap PBV sebesar 16,141 sedangkan koefisien pengaruh *growth* terhadap PBV melalui ROE sebesar 2,885544 dengan total pengaruh sebesar 19,026544. Perbandingan pengaruh tidak langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan pengaruh langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, didapatkan hasil $0,2885544 < 16,141$, sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas dapat tidak dapat memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 tersebut, perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi mampu memberikan kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek menguntungkan di masa yang akan datang. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil

positif dalam artian pementapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan.

7. *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian hipotesis ke-tujuh diperoleh bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Besarnya koefisien pengaruh langsung *leverage* terhadap PBV sebesar -0,978 sedangkan koefisien pengaruh *leverage* terhadap PBV melalui ROE sebesar -0,30744 dengan total pengaruh sebesar -1,28544. Perbandingan pengaruh tidak langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan pengaruh langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan, didapatkan hasil $-0,30744 > -0,978$, sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut berarti perusahaan mampu mengoptimalkan operasi perusahaan dengan dana dari hutang, sehingga tingkat penjualanpun akan meningkat. Kenaikan penjualan mengakibatkan perolehan laba meningkat. Perolehan laba tersebut mengakibatkan perusahaan mampu mengcover beban hutang yang dimiliki perusahaan. Sehingga profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan uraian pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Growth opportunity* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
3. *Leverage* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. *Growth opportunity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas
5. *Leverage* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas
6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Saran-saran yang dapat disampaikan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Disarankan kepada perusahaan, penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) namun perusahaan harus berhati-hati apabila menggunakan hutang dalam jumlah besar karena jika perusahaan menggunakan hutang terlalu besar dapat menurunkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan.

2. Bagi Peneliti Berikutnya

Kepada peneliti berikutnya, khususnya yang berminat meneliti pengaruh *growth opportunity* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening disarankan agar melakukan penelitian lanjutan dengan menambah proksi untuk pengukuran profitabilitas dengan ROE dan ROA. Selain itu untuk penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode penelitian.

C. Keterbatasan Penelitian

1. Dalam penelitian ini menggunakan sampel penelitian yang relatif terbatas pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
2. Profitabilitas diukur dengan satu proksi yaitu ROE (Return On Equity).

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston, (2001), *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo, Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston, (2006), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Sepuluh, Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Boedijoewo, Noegroho, (2012), *Pengantar Statistika*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya, (2013), "Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan".
- Ernawati, Dewi, (2015), "Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan".
- Ghozali, Imam, (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penelitian Universitas Diponegoro.
- Hamidy, Rahman Rusdi (2014), "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia".
- Hanafi, Mamduh, (2013), *Manajemen Keuangan*, Edisi Satu, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto (2014), *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPFE
- Hidayah, Nur (2015), "Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI".
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti (2004), *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Hermuningsih, Sri, (2012), " Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan sruktur modal sebagai variabel intervening".
- Jusriani, Ika Fanindya (2013) " Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan".

- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka, (2011), "Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia".
- Mai, Muhamad Umar, (2014), "Pengaruh price earning ratio, leverage, devidend payout ratio, profitabilitas dan cash holding terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45"
- Mabruroh, Vicky, dkk (2015), "Pengaruh price earning ratio, leverage, dividend payout ratio, profitabilitas dan cash holdings terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam Indeks LQ45".
- Prasetyorini, Bhekti Fitri, (2013), "Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan".
- Pratama , I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana, (2016), "Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi".
- Rizqia , Dwita Ayu dan , Siti Aisjah Sumiati, (2013), "Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value".
- Rositawati, Nia, (2015), "Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Salvatore, Dominick, (2005), *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*, Jakarta: Salemba Empat.
- Sambora, Mareta Nurjin,(2014) "Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan".
- Sari, Putu Indah Purnama dan Nyoman Abundanti, (2014), "Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan".
- Sartono, Agus (2008), *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPF
- Setiadewi, Kadek Ayu Yogamurti dan Ida Bgs. Anom Purbawangsa, (2015), "Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan"
- Sugiyono, (2014), *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung : Alfabeta.
- Suksmana, Lilla Yuniar (2015), "Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan".

Suryani, Milanti Vivi (2015), "Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan"

Tandelilin, Eduardus. (2010), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta :BPFE.