

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 sampai dengan periode 2016. Jenis data yang digunakan berupa data sekunder yaitu berupa LKT (Laporan Keuangan Tahunan) perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* agar peneliti mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada table 4.1.

Tabel 4.1.
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	133
Perusahaan yang mengalami kerugian berturut- turut selama tahun 2012-2016	(57)
Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan berturut- turut selama tahun 2012-2016	(44)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD	(6)
Perusahaan terkena outlier	(1)
Total perusahaan yang menjadi sampel	25

Sumber : Data yang telah diolah, selengkapnya disajikan di lampiran.

Berdasarkan tabel di atas total perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah 26 perusahaan. Sehingga total sampel menjadi 130 sampel dari 26 perusahaan yang mendapatkan laba dan pertumbuhan penjualan lima tahun berturut-turut yaitu 2012- 2016. Kemudian dilakukan outlier dengan menghilangkan *Zscore* di atas 4 dan di bawah -4 sejumlah 9 sampel. Sehingga total sampel yang digunakan untuk penelitian adalah 121 sampel, dengan 25 perusahaan karena perusahaan UNVR terkena outlier selama 5 tahun.

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran atau penyebaran data sampel atau populasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, *growth opportunity* diproksikan dengan GROWTH, *size* diproksikan dengan SIZE, struktur modal diproksikan dengan DER, dan nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Statistik deskriptif memperlihatkan hasil *mean*, median, maximum, minimum, dan standar deviasi. Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan menghasilkan data yang berdistribusi normal.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	GROWTH	SIZE	DER
Mean	3.259336	0.101323	0.149991	28.66149	0.770851
Median	2.594913	0.088001	0.138224	28.39318	0.725924
Maximum	13.03579	0.300229	0.591929	32.15098	1.973621
Minimum	0.228134	0.009588	0.001940	25.60818	0.079293
Std. Dev.	2.581539	0.060562	0.110309	1.724564	0.438525

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Dari pengujian deskriptif yang disajikan pada table 4.2 di atas menunjukkan hasil dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV yaitu mempunyai nilai rata-rata atau *mean* 3.259336, nilai median sebesar 2.594913, nilai maksimum sebesar 13.03579, nilai minimum sebesar 0.228134, dan standar deviasi dari PBV adalah 2.581539.
2. Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.101323, nilai median sebesar 0.088001, nilai maksimum sebesar 0.300229, nilai minimum sebesar 0.009588, dan standar deviasi dari ROA adalah 0.060562.
3. *Growth opportunity* yang diproksikan oleh GROWTH memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.149991, median sebesar 0.138224, nilai maksimum sebesar 0.591929, nilai minimum sebesar 0.001940, dan standar deviasi dari GROWTH adalah 0.110309.
4. *Sizemempunyai* nilai rata-rata atau *mean* 28.66149, median sebesar 28.39318, nilai maksimum sebesar 32.15098, nilai minimum sebesar 25.60818, dan standar deviasinya adalah 1.724564.
5. Struktur modal yang diproksikan oleh DER memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.770851, median sebesar 0.725924, nilai maksimum sebesar 1.973621, nilai minimum sebesar 0.079293, dan standar deviasi dari DER adalah 0.438525.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi dan uji multikolinieritas. Adapun hasil asumsi klasik yang diuji dengan menggunakan *E-views 7* adalah sebagai berikut :

1. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah alat statistik yang untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linier berganda dilakukan untuk melihat pengaruh kualitas variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil persamaan regresi linier berganda :

$$PBV = -6.021007 + 34.58933ROA + 1.319416GROWTH + 0.174778SIZE + 0.760440DER$$

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
ROA	= Profitabilitas
GROWTH	= <i>Growth Opportunity</i>
SIZE	= <i>Size</i>
DER	= Struktur Modal

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan

varians dari residual (*error*) satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas yaitu jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda. Sedangkan homoskedastisitas yaitu jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Model regresi yang baik dalam suatu penelitian yaitu model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi dikatakan lolos uji heteroskedastisitas apabila probabilitas > 0.05 . Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas maka dalam penelitian ini menggunakan Uji *Harvey* seperti ditunjukkan dalam tabel 4.3.

Tabel 4.3.
Uji Heteroskedastistas

F-statistic	Prob. F	Keterangan
3.957974	0.0048	Terjadi heteroskedastistas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan pada tabel 4.3 dengan digunakannya Uji *Harvey* dapat diketahui nilai F-statistic sebesar 3.957974 dengan nilai probabilitas F sebesar $0.0048 < 0.05$ maka dapat disimpulkan model regresi terjadi heteroskedastisitas. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan pembobotan dengan menggunakan salah satu variabel independen yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA, dengan tipe *Std. deviation*. Sehingga hasil yang didapatkan sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Uji Heteroskedastisitas Setelah Pembobotan

F-statistic	Prob. F	Keterangan
0.400137	0.7532	Tidak terjadi heteroskedastistas

Berdasarkan tabel 4.4 di atas yang telah dilakukan pembobotan, hasil *F-statistic* adalah 0.400137 dengan probabilitas F adalah $0.7532 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila nilai probabilitas dalam model regresi > 0.05 maka tidak terjadi autokorelasi, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas < 0.05 maka terjadi autokorelasi. Penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji autokorelasi yang didapatkan dapat terlihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5.
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.971629
--------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.971629. Nilai DW sebesar 1.971629 kemudian

dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 121 dan K jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel, maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut :

Tabel 4.6.
Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	dU
121	4	1.65290	1.75438

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel Durbin-Watson di atas, diperoleh nilai dL sebesar 1.65290 dan dU sebesar 1.75438. Nilai DW yang diperoleh sebesar 1.971629. Kemudian terlebih dahulu dihitung nilai (4-du) menghasilkan 2.24562. Maka dapat disimpulkan $1.75438 < 1.971629 < 2.24562$, sehingga tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen Model regresi yang baik tidak mengalami multikolinearitas. Apabila model regresi mengalami multikolinearitas atau antar variabel independen memiliki korelasi (hubungan) yang kuat, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terkaitnya tersebut menjadi terganggu. Hasil uji multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Varianc Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.7. sebagai berikut :

Tabel 4.7.
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.559679	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GROWTH	1.251373	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	1.350399	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1.605185	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan tabel 4.7 dapat terlihat bahwa nilai *centered VIF* dari setiap variabel independen yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar 1.559679, variabel *growth opportunity* yang diproksikan dengan GROWTH sebesar 1.251373, variabel *size* sebesar 1.350399, dan variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER sebesar 1.605185. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 10, maka tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi

d. Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen, variabel independen, maupun keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang distribusi datanya normal atau mendekati normal (Alni dkk, 2015). Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun hanya dengan melihat grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual terlihat normal, sedangkan secara statistik bisa sebaliknya. Oleh karena itu selain uji statistik dilengkapi dengan uji statistik. Pada uji statistik apabila nilai

$probability < 0.05$ maka data terdistribusi normal, sedangkan apabila nilai $probability > 0.05$ maka data tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel 4.8 di bawah ini :

Tabel 4.8.
Uji Normalitas

Jarque – Bera	101.3350
Probability	0.000000

Berdasarkan hasil pada tabel 4.8 dapat terlihat bahwa pada uji normalitas model regresi memiliki nilai Jarque – Bera (JB) sebesar 101.3350 dengan nilai $probability$ atau nilai probabilitas < 0.05 , maka data tidak terdistribusi normal. Sesuai dengan teori gaus markov dalam Gujarati dan Search theorem limit central bahwa asumsi klasik regresi tidak menggunakan uji normalitas karena estimator OLS adalah estimator terbaik linier dan tidak bias, atau dianggap BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) dan uji normalitas untuk sampel yang kecil, sehingga pada sampel yang besar tidak perlu menggunakan uji normalitas atau bersifat hanya sebagai pelengkap dan tidak wajib digunakan (Ghozali dan Ratmono, 2013). Sampel dikatakan sampel kecil apabila dibawah 80, sedangkan pada penelitian ini total sampel yang digunakan adalah 121 sampel. Sehingga uji normalitas tidak harus digunakan.

D. Hasil Penelitian

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) yaitu digunakan untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya amat terbatas. Pada penelitian ini nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 4.8. sebagai berikut :

Tabel 4.9.
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.622274
-------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0.622274 atau 62,2274%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, *growth opportunity*, *size*, dan struktur modal secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 62,2274 % sedangkan sisanya yaitu sebesar 37,7726% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

2. Uji F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji Goodness of Fit digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Apabila Uji F signifikan maka model layak untuk diteliti, atau model fit (cocok). Model dikatakan layak apabila data fit dengan persamaan regresi. Terdapat pengaruh secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen apabila nilai probabilitas < 0.05, dan sebaliknya. Hasil uji statistik F pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.10. sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji Statistik F

<i>F-Statistic</i>	47.77529
Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh *F-statistic* sebesar 47.77529 dengan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000000 dimana $0.000000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan atau bersama-sama antar variabel independen yaitu profitabilitas, *growth opportunity*, *size*, dan struktur modal.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan melakukan uji t. Uji t dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel independen yaitu profitabilitas, *growth opportunity*, *size*, dan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Uji t juga untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk

pengambilan keputusan hipotesis akan diterima atau ditolak. Apabila nilai probabilitas < 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas > 0.05 maka tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini :

Tabel 4.11.
Uji Statistik t

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob.
C	-6.021007	-3.181223	NA
ROA	34.58933	11.31106	0.0000
GROWTH	1.319416	1.430241	0.1553
SIZE	0.174778	2.519121	0.0131
DER	0.760440	3.374940	0.0010

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.11 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = -6.021007 + 34.58933ROA + 1.319416GROWTH + 0.174778SIZE + 0.760440DER$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

ROA = Profitabilitas

GROWTH = *Growth Opportunity*

SIZE = *Size*

DER = Struktur Modal

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.11, profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA memiliki nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 34.58933. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka hipotesis pertama diterima, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.11, *growth opportunity* memiliki nilai probabilitas $0.1553 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.319416. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis kedua ditolak yang berarti bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.11, *size* memiliki nilai probabilitas $0.0131 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.174778. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis ketiga diterima yang berarti bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.11, struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER memiliki nilai probabilitas $0.0010 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.760440. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka hipotesis keempat diterima yang

berarti bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.12.
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	<i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

E. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar 34.58933 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA atau laba bersih dibagi dengan aset, maka dapat dikatakan bahwa laba yang didapatkan perusahaan atas pengelolaan aset yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Investor pasti menyukai perusahaan- perusahaan yang memiliki profit yang tinggi dibandingkan profit

yang rendah, karena *return* yang didapatkan investor juga akan meningkat. Sesuai dengan teori *signaling* bahwa perusahaan yang mendapatkan laba tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik ke depannya dan investor menangkap sinyal dengan membeli saham pada perusahaan yang memiliki laba yang tinggi. Semakin tinggi minat investor maka meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dilihat dari naiknya harga saham perusahaan.

Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Pratiwi (2017) bahwa semakin tinggi laba perusahaan akan memberikan sinyal terhadap investor bahwa perusahaan berada pada kondisi dengan prospek yang baik. Kondisi ini akan menarik banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena kemakmuran yang dijanjikan perusahaan dari laba perusahaan. Keputusan dalam berinvestasi atau membeli saham yang dilakukan investor akan menaikkan harga saham perusahaan secara otomatis. Semakin tinggi harga saham maka akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

Hasil ini juga didukung dengan penelitian Rahmawati dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Rizqia dkk (2013), Kusuma dkk (2013), Prasetyorini (2013).

2. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel *growth opportunity* yang diproksikan dengan GROWTH sebesar

1.319416 dan nilai probabilitas sebesar $0.1553 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa *growth opportunity* yang dihitung dari total penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya atau dari tahun ke tahun tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya nilai perusahaan. Artinya bahwa hanya dengan melihat total penjualan perusahaan dari tahun ke tahun belum bisa memberikan sinyal bagi investor untuk membeli saham pada perusahaan. Hal ini berarti tidak sesuai dengan teori *signaling*, bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan memberikan sinyal kepada investor. Hal ini karena total penjualan yang meningkat belum tentu juga laba perusahaan juga akan meningkat, walaupun berapapun besarnya total penjualan. Karena, penjualan belum dikurangi dengan beban- beban biaya perusahaan. Apabila total penjualan tinggi namun beban- beban biaya perusahaan juga tinggi maka profit yang didapatkan perusahaan rendah. Sedangkan investor menyukai perusahaan yang mendapatkan profit tinggi karena nantinya *return* yang didapatkan juga tinggi. Investor akan lebih melihat kepada laba yang telah didapatkan oleh perusahaan dimana laba itu didapatkan setelah penjualan dijurangi dengan beban biaya perusahaan. Sehingga tumbuhnya penjualan tidak dijadikan sebagai variabel yang dilihat oleh investor dalam keputusannya untuk membeli saham perusahaan, investor akan lebih melihat kepada laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pratiwi (2017) bahwa semakin tinggi *growth opportunity* atau kesempatan pertumbuhan perusahaan tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Karena tinggi rendahnya *growth opportunity* tidak dapat menjamin tingkat return yang diinginkan investor. Hal ini dikarenakan tingginya *growth opportunity* ada hubungannya dengan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan tinggi membutuhkan dana yang tinggi juga untuk mengembangkan operasional perusahaan. Peluang pertumbuhan ini akan menjadi pusat pemikiran manajemen, karena dengan peluang pertumbuhan yang tinggi akan mempermudah manajemen mencapai targetnya. Manajemen akan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan dibandingkan kesejahteraan pemegang saham. Karena laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan dari pada untuk dibagikan ke pemegang saham. Namun investor dalam berinvestasi tidak hanya melihat pada satu variabel tapi dari banyak variabel.

Hal ini konsisten dengan penelitian Mediawati dan Mildawati (2016) dan Putri (2016) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel *size* sebesar 0.174778 dan nilai probabilitas sebesar $0.0131 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar *size* atau ukuran

perusahaan yang diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi mencerminkan kekayaan perusahaan. Sehingga semakin besar perusahaan maka investor akan merasa aman apabila membeli saham pada perusahaan. Aset-aset yang dimiliki perusahaan juga bisa menjamin investor apabila investor membeli saham pada perusahaan, karena aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa digunakan untuk perkembangan perusahaan dan bisa mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Hasil ini sesuai dengan teori *signaling* bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut memiliki perkembangan yang baik untuk ke depannya sehingga investor tertarik membeli saham sehingga menaikkan harga saham. Naiknya harga saham maka sama dengan naiknya nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan pendapat Sembiring (2008) menyatakan bahwa faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan satu gambaran bahwa perusahaan tersebut relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar juga sering dikaitkan dengan dengan jumlah kekayaan yang besar. Investor akan melihat hal ini sebagai prospek yang baik di masa depan. Cara pandang investor ini akan memberikan respon positif yang mana respon positif ini akan

mempengaruhi harga saham perusahaan, dan secara otomatis mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil ini juga konsisten dengan hasil penelitian Pratiwi (2017) bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga menurut Lumapow dan Tumiwa (2007), Syahadatina (2015), Prasetyorini (2013), Rizqia dkk (2013), Hermuningsih (2012)

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER sebesar 0.760440 dan nilai probabilitas sebesar $0.0010 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti sesuai dengan teori MM dengan pajak bahwa perusahaan yang melakukan utang akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan utang. Semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang melakukan utang, bukan berarti bahwa perusahaan sedang berada di bawah, namun karena perusahaan membutuhkan banyak dana untuk pertumbuhan atau perkembangan perusahaan. Tingginya utang yang dimiliki perusahaan maka bunga dari utang juga akan semakin tinggi, sehingga dapat menghemat pajak perusahaan. Semakin hemat pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. ini akan membuat aliran kas keluar perusahaan kecil. Sehingga, kas yang dimiliki perusahaan semakin besar. Kemudian kas perusahaan dapat difokuskan untuk

pertumbuhan atau perkembangan perusahaan ke depannya. Selain itu, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga utang, maka laba bersih yang mengalir kepada investor juga menjadi semakin besar. Hal ini membuat investor merasa yakin untuk membeli saham pada perusahaan, sehingga banyaknya investor membeli saham meningkatkan harga saham, dan secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian dari Hermuningsih (2012) bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini konsisten dari hasil penelitian milik Prastuti dan Sudiarta (2016) dan Syahadatina (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.