

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *SIZE* DAN  
*GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi  
Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)  
Periode 2013-2017)**

Oleh :

**Iksan**

[iksanganteng13@gmail.com](mailto:iksanganteng13@gmail.com)

Dosen Pembimbing

**M. Imam Bintoro, S.E., M.Sc. M.Ec.Dev.**

[bintoro\\_ku@yahoo.com](mailto:bintoro_ku@yahoo.com),

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Phone : +62 274 387656 ext.117 Fax : +62 274 387646

Email : [info.feb@umy.ac.id](mailto:info.feb@umy.ac.id)

Web : [www.umy.ac.id](http://www.umy.ac.id)

***ABSTRACT***

*The purpose of this research is to analyze the influence of leverage, profitability, size, growth opportunity on firm value. The object is manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in period 2013-2017. The research using purposive sampling method as technique sampling with the number of samples acquired is 90 companies and in total 321 samples. The data analysis technique of this study using multiple regression analysis with E-views 9 program. Based on the analysis that have been made the result are the leverage has a significant and positive on the value of the company, profitability has a significant and positive on the value of the company, size has a significant and positive on the value of the company, and growth opportunity has no effect on the value of the company.*

*Keyword: Leverage, Profitability, Size, Growth Opportunity, Value Company*

**PENDAHULUAN**

Tujuan perusahaan didirikan salah satunya untuk mensejahterakan pemegang saham. Perusahaan yang mampu mensejahterakan pemegang saham dilihat dari meningkatnya nilai perusahaan yang mencerminkan pengelolaan perusahaan yang baik. Pengelolaan perusahaan yang baik dengan cara meningkatkan kinerja-kinerja perusahaan. Persaingan perusahaan pada sektor manufaktur saat ini sangat ketat, akibat adanya persaingan tersebut membuat perusahaan manufaktur semakin meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya

dengan memaksimalkan laba jangka panjang. Memaksimalkan laba jangka panjang merupakan tujuan dari sebuah perusahaan, akan tetapi perusahaan sering sekali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba di jangka panjang.

Menurut Brigham dan Erdhardt (2005:518), nilai perusahaan merupakan nilai saat ini (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata biaya modal. Nilai perusahaan yang sudah *go public* dapat ditentukan dari harga saham yang telah tercantum di Bursa Efek Indonesia. Harga saham sebuah perusahaan tinggi maka menjadi semakin tinggi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan kinerjanya secara baik. Tingginya nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu *leverage*, profitabilitas, *size*, *growth opportunity*.

Penelitian Sari dan Priyadi (2016) menguji *leverage* terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wulandari (2013) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Khumairoh dkk (2016) Menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan Pada penelitian Gill and Obradovich (2012) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sudiani dan darmayanti (2016) menguji profitabilitas terhadap nilai perusahaan menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Wulandari (2013) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hemastuti (2014) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Priyadi (2016) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Khumairoh dkk (2016) penelitian Manoppo dan Arie (2016) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Rizqia dkk (2013) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Dewi dan Wirajaya

(2013) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hermuningsih (2013) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pratiwi dan Amanah (2017) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian rizqia dkk (2013) menguji *size* terhadap nilai perusahaan menyatakan *size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pratiwi dan Amanah (2017) variabel *size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Prasetia dkk (2014) variabel *size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Sari dan Priyadi (2016) *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Dewi dan wirajaya (2013) variabel *size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan . Penelitian Manoppo dan Arie (2016) *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian khumairoh dkk (2016) variabel *size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pantow dkk (2015) variabel *size* memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Pratiwi dan Amanah (2017) menguji *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sari dan Priyadi (2016) *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. didukung penelitian Harianto dan Fidiana (2016) *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hermuningsih (2013) *growth opportunity* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KERANGKA TEORI**

### ***Signaling Theory*** (Teori Sinyal)

Menurut Arifin (2005:11), teori sinyal merupakan perbedaan informasi dari pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan yaitu manajer biasanya memiliki lebih mengetahui kondisi perusahaan yang sedang

terjadi pada perusahaan tersebut daripada pihak eksternal yaitu investor yang belum mengetahui lebih dalam kondisi perusahaan. Salah satu cara menghindari perbedaan informasi dari pihak internal perusahaan membuat laporan tahunan sebagai sinyal kepada investor tentang kondisi perusahaan dimasa mendatang. Laporan tahunan dari perusahaan biasanya memuat informasi akuntansi yakni informasi mengenai laporan keuangan serta informasi nonakuntansi mengenai informasi yang tidak mengarah pada laporan keuangan. Perusahaan mengeluarkan informasi kepada publik sebagai sinyal kepada para investor untuk member keputusan investasinya. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada publik mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan. Apabila perusahaan menginformasikan kabar baik maka harga saham akan naik, apabila perusahaan menginformasikan kabar kurang baik maka saham akan turun. Menurut Mamduh (2013), *Signalling theory* menjelaskan dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham meningkat, manajer ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor, disamping itu manajer ingin memberikan sinyal yang lebih dipercaya. Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih.

### **Nilai Perusahaan**

Perusahaan menginginkan usahanya maju dan berkembang. Perusahaan sebagai 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 menghasilkan laba sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Cara yang ditempuh untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah menawarkan saham perusahaannya di bursa efek atau dikenal istilah *go public*. Perusahaan yang telah *go public* berusaha untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi.

Menurut Husnan, Suad (2013) menjelaskan nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibeli oleh investor. Nilai perusahaan dapat terlihat melalui nilai pasar dari ekuitasnya. Nilai pasar merupakan harga saham ada pada pasar bursa dan ditentukan oleh investor. Harga saham pasti mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Investor harus memperhatikan dengan seksama faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan.

### ***Leverage***

*Leverage* (hutang) merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan penggunaan utang mempertimbangkan besarnya biaya bunga yang muncul dari utang yang akan menyebabkan semakin meningkatnya tingkat *financial distress* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham tentunya itu sangat tidak diharapkan oleh pemegang saham yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2004) *leverage* atau hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan di luar perusahaan. Hutang perusahaan didapat dari pinjaman yang diberikan, sedangkan modal sendiri didapat melalui penjualan saham. Konsep *leverage* atau hutang penting bagi investor dalam memberikan keputusan pembelian saham perusahaan.

#### 1. Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan Pajak

Pernyataan pertama teori MM diperbarui dengan terbitnya makalah oleh MM berjudul “Corporate Income Taxes and The Cost of Capital : A Correction”. Pada Makalah ini melemahkan pernyataan MM sebelumnya yaitu tanpa pajak. Peraturan pada perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak yaitu pembayaran bunga, namun pembayaran deviden terhadap pemegang saham tidak dapat dikurangi. Hal tersebut akan mendorong perusahaan menggunakan utang terlebih dahulu dalam struktur modalnya, dikarenakan semakin besar utang

perusahaan akan mengurangi beban bunga utang sehingga dapat menghemat pajak. Artinya, apabila perusahaan pembayaran pajak sedikit maka aliran kas yang dikeluarkan juga akan sedikit. Sehingga dengan besarnya kas yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk pertumbuhan perusahaan.

## 2. Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pada tahun 1960-an, MM memasukkan faktor pajak ke dalam analisisnya. MM menyatakan perusahaan yang memiliki utang maka mempunyai nilai perusahaan yang tinggi daripada perusahaan tidak mempunyai utang. Kenaikan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak dari penggunaan utang. MM mengajukan beberapa pernyataan untuk membangun teori mereka yaitu tidak adanya pajak, tidak ada biaya transaksi, tidak ada biaya kebangkrutan, individu serta perusahaan meminjam pada tingkat yang sama, investor memiliki informasi sama seperti manajemen mengenai prospek kedepan perusahaan, dan Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh utang. MM berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan menurut mereka tingkat keuntungan dan risiko usaha yaitu keputusan investasi yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, bukan berdasarkan keputusan pendanaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu kemampuan dari suatu perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa depan dan merupakan syarat dari kemampuan meningkatnya operasi perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator penting yang menjadi pemilihan keputusan oleh investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Maka penting bagi perusahaan memperhatikan profitabilitasnya untuk mengetahui kondisi perusahaan terkini dan berguna untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan.

Dengan indikator profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE), nilai perusahaan akan terlihat baik jika kinerja perusahaan baik pula, dengan kata lain

perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki ROE tinggi (Wira, 2011). Semakin berhasil perusahaan meningkatkan ROE, semakin tinggi pula harga saham dan membuat perusahaan mudah menarik dana baru. *Return On Equity* dihitung dengan membagi laba dengan modal pemegang saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham tersebut dipasar modal. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan.

### ***Size***

Ukuran perusahaan (*Size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012). Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui penjualan dan jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk memperoleh pendanaan dari berbagai sumber. Hal ini akan memudahkan perusahaan dalam mencari modal melalui para investor. Mudahnya perusahaan dalam mendapatkan modal akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum.

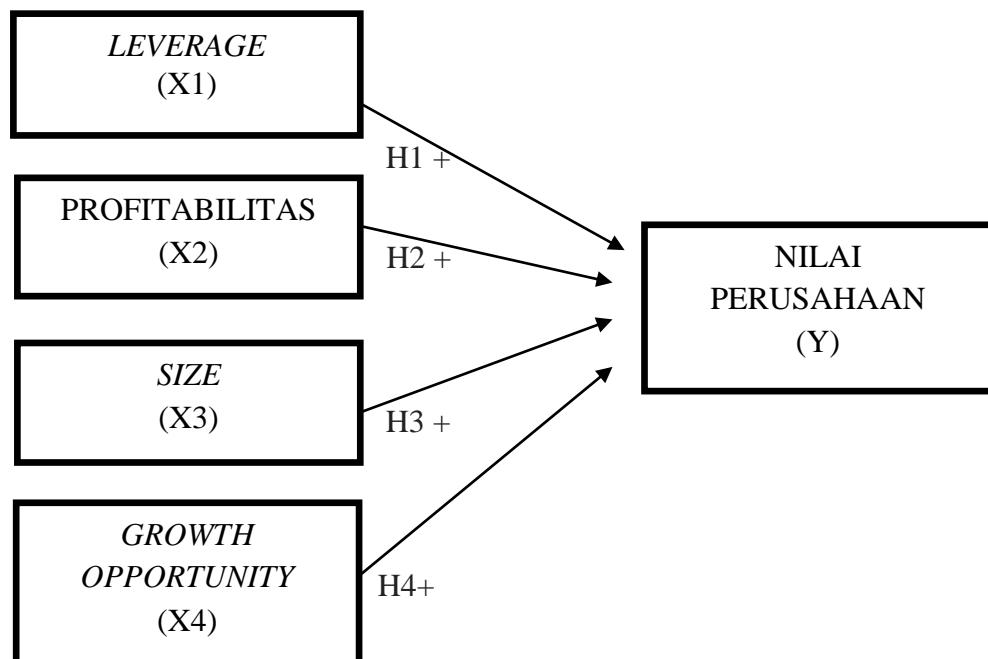
### ***Growth opportunity***

*Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya. Akan tetapi perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan untuk menghindari biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Peluang pertumbuhan itu sendiri merupakan perubahan total asset yang dimiliki perusahaan yang akan diikuti oleh pertumbuhan laba operasional dimasa yang akan datang. *Growth opportunity* juga merupakan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan.

### HIPOTESIS

- H1 = *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 = *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 = *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian.



## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Sampel diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu: Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan pada periode 2013 hingga 2017. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba dari periode 2013 hingga 2017. Perusahaan manufaktur yang mengalami pertumbuhan aset periode 2013 hingga 2017.

### **Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel**

#### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Price Book Value (PBV) mengukur nilai yang didapat dari pasar keuangan kepada manajemen dan perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan. Dihitung dengan rumus: (Brigham & Ehrhardt, 2002)

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

#### **2. Leverage**

Leverage mengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai 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 :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **3. Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini, peneliti memilih Return On Equity (ROE) sebagai proksi dari rasio profitabilitas. ROE

mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini karena tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang didapat perusahaan secara tidak langsung perusahaan dapat membayarkan dividen yang dapat mensejahterakan para pemegang saham (Tandelilin : 372). Rasio ROE bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 4. Size

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (1999:313), ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan terlihat dari besarnya nilai equity, nilai total penjualan. Apabila total penjualan yang dimiliki perusahaan besar, maka menggambarkan perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar sehingga perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaan yang tinggi. Jumlah penjualan yang besar akan mendorong perusahaan untuk semakin meningkatkan nilai perusahaannya.. Pengukuran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:  $\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Revenue})$

$\text{Ln Total Revenue}$  = Logaritma natural dari Total Penjualan

#### 5. Growth Opportunity

*Growth Opportunity* menurut Mai (2006), Hermuningsih,(2013), Pratiwi dan Amanah(2017) menjelaskan *growth opportunity* dapat dihitung dengan perubahan total asset maupun perubahan penjualan setiap tahunnya. 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 di masa yang akan datang. Pertumbuhan asset dihitung sebagai berikut:

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

## **METODE ANALISIS DATA**

### **Uji Stastistik Deskriptif**

Pengukuran yang digunakan pada statistic deskriptif ini adalah nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi (skewness).

### **Uji Asumsi Klasik**

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data ini dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorov Smirnov dengan kriteria jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka data dikatakan berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$  maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai cut off yang menunjukkan nilai tolerance  $> 0,1$  atau sama dengan nilai VIF  $< 10$ .

c. Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan uji harvey dengan meregresikan variabel independen dengan nilai absolute residualnya. Jika nilai signifikansinya  $> 0,05$  antara independen dengan nilai absolute residual maka tidak ada heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Jika  $d$  lebih kecil dari  $dL$  atau lebih besar dari  $(4-dL)$ , maka hipotesis 0 ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi, (2) jika  $d$  terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis 0 diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi, dan jika  $d$

terletak antara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

### **Analisa Regresi**

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program E-Views 9 untuk mengolah data. Pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda model penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 - b_2X_2 - b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan      X2 = Profitabilitas

a = Konstanta              X3 = *Size*

X1 = *Leverage*              X4 = *Growth Opportunity*

e = Kesalahan Residual

### **Uji t**

Uji t merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi tersebut signifikan atau tidak. Uji t digunakan dalam pengujian statistik untuk melihat apakah variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

### **Uji Koefisien Determinasi**

Menurut Rahmawati dkk (2016:192) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Statistik Deskriptif**

	PBV	C	DER	ROE	SIZE	GROWTH
Mean	1.882500	1.000000	0.917600	0.136594	15.12553	0.198523
Median	1.815000	1.000000	0.930000	0.132050	14.64195	0.131306
Maximum	4.460000	1.000000	2.520000	0.317500	19.71288	1.030522
Minimum	1.100000	1.000000	0.080000	0.025300	6.907557	0.000402
Std. Dev.	0.621815	0.000000	0.526124	0.056721	1.968970	0.198530

Skewness	1.079335	NA	0.609497	0.732332	-0.081730	1.994404
Kurtosis	4.663375	NA	2.983566	3.796224	4.982344	7.370112
Jarque-Bera	30.94448	NA	6.192575	11.58006	16.48503	145.8686
Probability	0.000000	NA	0.045217	0.003058	0.000263	0.000000
Sum	188.2500	100.0000	91.76000	13.65940	1512.553	19.85230
Sum Sq. Dev.	38.27868	0.000000	27.40382	0.318507	383.8073	3.901989
Observations	100	100	100	100	100	100

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Jarque – Bera	19.77229
Probability	0.000051

nilai probabilitas  $< 0.05$ , dari penelitian ini nilai probability 0.000051 maka  $< 0.05$ , dari hasil tersebut normal pada penelitian ini total sampel yang digunakan adalah 100 sampel.

#### b. Uji Multikolonearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DER	1.180597	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROE	1.127669	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	1.077515	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GROWTH	1.069672	Tidak Terjadi Multikolonearitas

Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 10, maka tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

#### c. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.398692	Prob. F(2,93)	0.0964
Obs*R-squared	4.905432	Prob. Chi-Square(2)	0.0861

menunjukkan bahwa nilai Prob. F 0.0964 dan Prob. Chi-Square 0.0861, nilai tersebut  $> 0.05$  maka tidak terjadi autokorelasi

d. Uji Heterokedastisitas

<b>F-statistic</b>	<b>Prob. F</b>	<b>Keterangan</b>
1.000362	0.4114	Tidak terjadi heteroskedastistas

Uji *Glejser* dapat diketahui nilai *F-statistic* sebesar 1.000362 dengan nilai probabilitas F sebesar 0.4114 > 0.05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Regresi Linier Berganda**

<b>Model</b>	<b>Koefisien Regresi</b>	<b>Sig.</b>
Konstanta	0.444845	0.3239
<i>Leverage</i> (DER)	0.276190	0.0222
Profitabilitas (ROE)	2.164360	0.0473
<i>Size</i> (SIZE)	0.061064	0.0468
<i>Growth Opportunity</i> (GROWTH)	-0.176530	0.5571

**Hasil Uji T**

<b>Model</b>	<b>t-hitung</b>	<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
Konstan	0.991566	0.3239	
<i>Leverage</i> (DER)	2.325240	0.0222	H1 Diterima
Profitabilitas (ROE)	2.010035	0.0473	H2 Diterima
<i>Size</i>	2.013901	0.0468	H3 Diterima
<i>Growth Opportunity</i>	-0.589171	0.5571	H4 Ditolak

**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0.187253	0.153032

**PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa *leverage* yang diprosikan DER dan nilai perusahaan yang diprosikan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan memperoleh kecukupan sumber dana untuk operasional perusahaan serta meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang tinggi berdampak pada penjualan yang tinggi, sehingga perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar dan mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Menurut teori Modigliani dan Miller nilai perusahaan menggunakan utang menjadi lebih tinggi daripada nilai perusahaan tanpa menggunakan utang. Pada kenaikan nilai perusahaan karena terdapat adanya penghematan pajak pada penggunaan utang. Pendanaan dengan utang tidak terkena pajak namun terkena bunga dari utang yang telah digunakan. Hal ini didukung penelitian (Khumairoh dkk., 2016) *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *garment* dan *textile*. Pada penelitian Gill and Obradovich (2012) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat variabel profitabilitas diproksikan ROE dan nilai perusahaan diproksikan PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga keuntungan perusahaan yang dihasilkan tinggi berdampak pada investor akan memperoleh keuntungan yang tinggi. Sesuai dengan teori signaling bahwa perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi akan memberikan signal positif terhadap pihak investor dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Kondisi perusahaan yang baik tersebut akan menarik investor untuk berinvestasi ke perusahaan karena kemakmuran yang dijanjikan oleh perusahaan dari laba yang dihasilkan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat. Maka sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Linawati (2015), Chen dan Shun (2011), Lestari dan Mursalin (2016), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Hasbi (2015), Rizqia dkk

(2013) serta Wardani dan Sri (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa *size* yang diproksikan total penjualan dan nilai perusahaan yang diproksikan PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, hal tersebut sesuai dengan teori signaling yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan dapatkan signal yang positif dari investor. Sebab, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka akan semakin mudah dalam mendapatkan dana. Selain itu, diperkuat dengan pendapat Sembiring (2008) yang menyatakan bahwa faktor ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan penjualan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dianggap mencapai tahap kedewasaan sehingga hal tersebut merupakan gambaran perusahaan tersebut relative lebih stabil dan mampu dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar juga sering dikaitkan dengan kekayaan yang besar. Maka, investor akan melihat hal tersebut sebagai prospek ke depan yang baik. Sehingga cara pandang investor akan memberikan dampak positif bagi perusahaan yang berdampak pada harga saham meningkat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang meningkat. Didukung penelitian Pratiwi dan Amanah (2017) dan didukung penelitian sari dan priyadi (2016) *size* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Prasetia dkk (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 4. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh *growth opportunity* yang diproksikan *growth* dan nilai perusahaan yang diproksikan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini tidak sesuai dengan teori signal dimana perusahaan yang mempunyai pertumbuhan asset memberikan signal positif terhadap investor. Pada hasil penelitian ini *growth opportunity* yang



dilihat dari total asset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Hal ini dikarenakan investor lebih melihat kinerja keuangan suatu perusahaan dari pada peluang pertumbuhan dimasa mendatang, apabila kinerja perusahaan menunjukkan adanya hasil yang baik maka investor dapat menentukan investasinya, investor lebih melihat dari perusahaan yang memiliki tingkat perolehan laba yang tinggi serta pengelolaan hutang yang efisien pada perusahaan dan tingkat pendapatan perusahaan yang tinggi, sehingga perusahaan mampu memberikan tingkat return yang diharapkan oleh investor seperti capital gain dan deviden yang diterima oleh investor. Pratiwi (2017) mengatakan bahwa kondisi menunjukkan semakin tinggi growth opportunity tidak menjamin tingkat return yang diinginkan oleh investor. Sebab, tingginya growth opportunity dikarenakan adanya hubungan dengan pembiayaan perusahaan. Suatu perusahaan yang kondisinya atau mempunyai kesempatan pertumbuhan tinggi membutuhkan dana yang tinggi pula untuk mengembangkan operasional perusahaan dengan investasi aset tetap. Peluang pertumbuhan tersebut akan menjadi pusat pemikiran manajemen, karena dengan adanya peluang pertumbuhan akan mempermudah manajemen dalam mencapai target perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen akan lebih berfokus pada pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor. Sebab, laba yang di dapat oleh perusahaan akan digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan dari pada untuk dibagikan pada investor. didukung penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017) serta Karina dan Titik (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **SIMPULAN**

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan tingkat utang yang besar akan memperoleh kecukupan sumber dana untuk operasional perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi akan memberikan signal positif terhadap pihak investor dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *size* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan dapatkan signal yang positif dari investor. Sebab, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka akan semakin mudah dalam mendapatkan dana.
4. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori signal yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset memberikan signal yang positif terhadap investor menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang baik. Pada hasil penelitian ini *growth opportunity* yang dilihat dari total asset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, investor lebih melihat perusahaan yang memiliki tingkat perolehan laba yang tinggi serta investor melihat dari pengelolaan hutang yang dimiliki perusahaan dan para investor melihat tingkat penjualan perusahaan.

#### **SARAN**

1. Investor lebih memperhatikan factor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi di suatu perusahaan.
2. Perusahaan untuk lebih meningkatkan nilai perusahaan melalui laba perusahaan dan menggunakan dana perusahaan lebih efektif maka mampu mengurangi dampak kerugian.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel yang terdapat pada penelitian ini seperti variabel intervening. Selain itu menambah jumlah sampel perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun terbaru

## DAFTAR PUSTAKA

- Alni, Rahmawati; Fajarwati; Fauziyah. 2014. Statistika Teori dan Praktek. Edisi 2. Prodi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Amarjit Gill, Ph.D. , John D. Obradovich, Ph.D, 2012, “The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms”.
- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal. Ekonisia. Yogyakarta.*
- Ayu Sri Mahatma, Ary Wirajaya, 2013, Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan.
- Bambang, Riyanto, 1999. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi ke empat, BPFE ,Yogyakarta.
- Brigham, EF and Michael C, Ehrhardt (2002). Financial Management. Tenth Edition. Orlando: Harcourt College Publishers.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C., 2005 , *Financial Management Theory And Practice, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.*
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston, (2006), Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sepuluh, Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II). Jakarta: Salemba Empat.
- Candra Pami Hemastut, Suwardi Bambang Hermanto, 2014, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan”.
- Dwi Retno Wulandari, 2013 ,Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening.

- Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, dan Sumiati, 2013, "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value".
- Dyah Putri Pratiwi Lailatul Amanah, 2017, Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gisela Prisilia Rompas, 2013, Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Hanafi, Mamduh.M, 2004, *Manajemen Keuangan, edisi pertama*, Hanafi, Mamduh.M, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M, 2013, *Manajemen Keuangan, Edisi 1*, Yogyakarta: BPFE.
- Heven Manoppo. Fitty Valdy Arie, 2016, Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014".
- Hermuningsih, S. 2012, Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242
- Hermuningsih, S., 2013, Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*: 127-148.
- Husnan, Suad. 2013, *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti 2004, *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jorenza Chiquita Sumanti, Marjam Mangantar, 2015, Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Jogiyanto. 2014. Metodologi Penelitian Bisnis. Edisi 6. BPFE. Yogyakarta.

Juli Harianto, Fidiana, 2016, Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”.

Khumairoh , Nawang Kalbuana, SE,M.Ak , Henny Mulyati, SE.M.Com, 2016 pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Li-Ju Chen, Shun-Yu Chen. 2011. “The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators”.

Mai, M.U. 2006. Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, Skripsi. Politeknik Negeri. Bandung.

Martono dan A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Ekonesia. Yogyakarta.*

Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, Irvan Trang, 2015, ”Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45”.

Ni Kadek Ayu Sudiani, Ni Putu Ayu Darmayanti, 2016, ”Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan”.

Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat. Jakarta.*

Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi, Edisi empat, Yogyakarta: BPFE*

Suci Ramadhani, Andreas, Desmiyawati, 2015, Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND. Bandung : ALFABETA.

Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang, 2014, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI.

Tandelilin, E. 2010, Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi, edisi pertama, Tandelilin, E, Yogyakarta.

Wira, D. 2011. *Analisis Fundamental Saham. Exceed. Jakarta*

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171101145541-92-252731/pertumbuhan-industri-manufaktur> Rabu, 01/11/2017 15:10 WIB

<http://www.idx.co.id/>