PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi

Oleh :

EVI KUMALA PUTRI

NIM :2013310638

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

S U R A B A Y A

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Evi Kumala Putri
Tempat, Tanggal Lahir	:	Tuban, 21 Maret 1995
N.I.M	:	2013310638
Program Studi	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Strata I
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul	:	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Investment Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : .....

Erida Herlina, SE., M.Si

Co. Dosen Pembimbing

Tanggal : 20 Feb 2017

Dian Oktarina, SE., M.M

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : .....

Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, *INVESETMENT OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Evi Kumala Putri
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2013310638@students.perbanas.ac.id
Jalan Wonorejo Timur 16, Surabaya

ABSTRACT

The Company has long-term goal is to maximize shareholder wealth. Maximizing shareholder wealth can be reached by maximizing the present value. Value of the company is one of the objectives of the company by way of maximizing the value of the stock. There are several factors that affect the value of the company, but the authors only examined five variables, of profitability, capital structure, firm size, liquidity, and investment opportunity on the value of the company. This study aimed to examine the effect of profitability, capital structure, firm size, liquidity, and investment opportunity on the value of the company. This study population is listed manufacturing industry in Indonesia Stock Exchange in 2013 - 2015. Sampling method with purposive sampling method, with some predetermined criteria, the number of samples is 52 manufacturing companies.Data analysis techniques used in this study is multiple linear regression analysis. The results showed that , it indicates that the proftability, capital structure, firm size, and investment opportunity has effect on firm value. Liquidity has not effect on firm value.

Keywords: *profitability, capital structure, firm size, liquidity, and investment opportunity, firm value*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan untuk memiliki tujuan yang jelas dan terus bertahan dalam kondisi apapun. Tujuan utama sebuah perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan terus memaksimalkan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran pada pemilik perusahaan yang biasanya disebut dengan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pemilik perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pertumbuhan ekonomi yang dialami di Indonesia dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Inflasi yang sering terjadi di indonesia menyebabkan aktivitas perusahaan manufaktur menjadi terhambat sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga menurun. Inflasi yang terjadi di indonesia dapat mempengaruh berbagai sektor perusahaan yang ada di Indonesia baik itu sektor pertambangan, sektor konsumen dan rumah tangga, sektor manufaktur dan masih banyak sektor lain yang mengalami dampak akibat inflasi. Pada tahun 2015 di indonesia mengalami peningkatan inflasi yang mengakibatkan indeks harga konsumen mengalami peningkatan sehingga menyebabkan biaya yang dikeluarkan perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima oleh perusahaan. Selain kenaikan harga maupun kenaikan barang pokok yang digunakan dalam

proses produksi inflasi juga berdampak pada indeks harga saham yang pada tahun 2015 mengalami penurunan. Hal itu menyebabkan nilai perusahaan pada tahun 2015 mengalami penurunan di perusahaan manufaktur.

Infalsi juga berdampak pada PMI (Purchasing manufacturing Indonesia) yang pada tahun 2015 mengalami penurunan. Rendahnya grafik manufakturing (PMI) terjadi karena melemahnya permintaan global. Profit yang diperoleh pada tahun ini juga akan mengalami penurunan dan hal itu dapat mengakibatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan menurun sehingga nilai perusahaanmanufaktur juga mengalami penurunan.

Terdapat berbagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur di Indonesia diantaranya adalah profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas. Analisa berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya laba atau profit yang diperoleh oleh perusahaan (Analisa, 2011). Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Ketika profit yang diperoleh perusahaan rendah maka akan berdampak pada nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan proporsi antara modal yang dimiliki sendiri dengan hutang. Melalui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan risk dan *return* yang dimiliki perusahaan (Liem et. al, 2013). Berdasarkan penjelasan tersebut perusahaan harus dapat memilih penggunaan sumber dana karena dari setiap penggunaan dana terdapat biaya atau kewajiban yang harus dipenuhi yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan dari internal maupun dari eksternal sehingga nilai perusahaan yang ada di perusahaan akan meningkat. Variabel ukuran perusahaan dipilih karena adannya perbedaan penelitian dari penelitian terdahulu.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan rasio likuiditas. Jika likuiditas perusahaan tinggi makan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel ini digunakan dalam penelitian ini karena terdapat perbedaan penelitian dari penelitian terdahulu. Hasil penelitian Wulan (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil dari penelitian Gisel (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment opportunity juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan lebih cenderung untuk memutuskan *deviden pay out ratio* yang lebih rendah sehingga perusahaan akan memiliki peluang investasi yang besar yang dapat membuat prospek masa depan yang bagus. Hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan adanya peluang investasi yang besar maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas terdapat beberapa rumusan masalah yang ada di penelitian ini yaitu sebagai berikut : (a).apakah profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (b).apakah struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (c).apakah ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (d). apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahan? (e).apakah *investment opportunity* secara signifikan berpengaruh terhadap nilai

perusahaan? (f). berdasarkan semua variabel, variabel mana yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan *investment opportunity* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah suatu teori yang biasanya dipakai oleh peneliti ketika akan meneliti pada sebuah entitas bisnis dan biasanya juga berhubungan dengan perekonomian. Teori ini kecenderungan berhubungan dengan pihak yang memberi wewenang atau biasanya disebut sebagai investor dan dengan pihak yang menerima wewenang tersebut sering disebut dengan manajer.

Teori ini berpendapat bahwa semua individu bertindak berdasarkan kepentingan masing – masing tanpa mementingkan orang lain dan pemegang saham diartikan sebagai *principal* yang artinya bahwa pemegang saham tersebut hanya tertarik pada hasil keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan. Terdapat beberapa masalah utama yang disebabkan oleh teori ini yaitu kontrol pemegang saham kepada manajer. Biaya yang menyertai hubungan agensi dan menghindari dan meminimalisasi biaya agensi. Hubungan ini dapat memotivasi para individu untuk memperoleh sasaran yang harmonis dan baik. Teori ini menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dimana pihak prinsipal adalah pihak yang memberikan instruksi pada pihak lain sedangkan agen adalah seseorang yang melakukan kegiatan atas nama prinsipal dalam pengambilan keputusan.

Teori Entitas

Teori entitas adalah suatu teori yang berhubungan dengan pemilik perusahaan dengan perusahaan lainnya. Teori ini juga digunakan untuk membedakan antara transaksi bisnis yang ada di lamporan keuangan.Teori juga berhubungan dengan kepemilikan pemegang saham di dalam suatu perusahaan. Teori ini lebih cenderung digunakan untuk pemakai di dalam perusahaan yang dapat diartikan bahwa teori ini kecenderungan membahas tentang keuntungan pemakai atau para investor. Menurut Lymer et al (1999), ada berbagai badan yang aktif memperhatikan penyebaran informasi melalui media IFR, seperti IMF, IASB, *International Federation of Accountants* (IFAD). Badan tersebut sudah menyatakan potensi penyebaran informasi data akuntansi secara elektronik dengan berbagai cara.Ketika ekuitas pemegang saham mengalami peningkatan maka pendapatan bagi pemegang saham di bayarkandandiumumkannya deviden. Hal tersebut sama halnya ketika laba tidak dibagi tetap menjadi milik entitas karena mereka menunjukkan " *corporation's proprietary equty in itself* ".Teori ini merupakan teori yang paling dapat diterapkan di dalam perusahaan bisnis dalam bentuk korporat yang terpisah dan berbeda dari pemiliknya.

Teori Sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal adalah suatu teori yang berhubungan dengan pendapat investor dalam memandang prospek atau kinerja perusahaan yang akan dipilih dalam menanamkan dananya.Teori ini menyimpulkan bahwa seorang investor dapat membedakan perusahaan – perusahaan mana saja yang memiliki nilai perusahaan tinggi dan nilai perusahaan rendah. Dari hal tersebut investor dapat secara mudah menanamkan dananya ke pursahaan yang bisa menguntungkan investor. Jika manajer menggunakan utangnya secara maksimal maka nilai

perusahaan akan bernilai positif di kalangan investor sehingga memungkinkan investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan.Sedangkan sinyal positif juga bisa terjadi ketika perusahaan tersebut mengeluarkan investasi yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan juga akan mempunyai signal positif di kalangan masyarakat.Hal itu dapat terjadi karena pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang akan terus berkembang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut brighan dan haouston (2011) didefinisikan sebagai *present value* dari nilai *free cash flow* yang dapat diharapkan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diartikan bahwa nilai tersebut merupakan nilai yang ditawarkan kepada pembeli ketika perusahaan tersebut akan di jual ke pihak lain atau pihak ketiga.

Perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar para investor atau pembeli (pasar) percaya bahwa kinerja yang ada di perusahaan saat ini bisa terus terlihat atau di pertahankan di masa yang akan datang. Jika nilai perusahaan tinggi maka pasar di pasar modal akan menilai kinerja di perusahaan akan lebih baik.

Profitabilitas

Terdapat beberapa pendapat dari beberapa ahli yang menjelaskan tentang pengertian profitabilitas yaitu seperti pengertian berikut ini, profitabilitas adalah hasil akhir dari jumlah kebijakan dan keputusan manajemen yang ada perusahaan (Brigrham & Houston, 2009). Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu.

Rasio ini penting bagi investor karena untuk mengetahui keefektifan dan keefesienan perusahaan dalam mengelola modal di perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi investor yang akan menanamkan modalnya kedalam perusahaan dan itu berari bahwa semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh

Struktur Modal

struktur modal adalah suatu perbandingan sumber jangka panjang dan jangka pendek dengan modal sendiri yang dapat digunakan perusahaan untuk mengelola operasional yang ada di perusahaan.Inti dari struktur modal adalah suatu kombinasi dari keputusan sumber pendanaan yang sesuai dengan keadaan perusahaan dengan mempertimbangkan biaya – biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan dan memanfaatkannya sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Brigham dan Houston, 2011). Target dari strutur modal itu sendiri yaitu bahwa struktur modal dapat memposisikan hutang dan modal dengan sebaik mungkin agar keuntungan yang diperoleh akan lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Eka (2010) mendefinisikan ukuran perusahaan adalah suatu peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dari besar kecilnya suatu total aktiva yang ada di perusahaan, nilai pasar dan lain sebaginya.Berdasarkandefinisi yang telah diuraikan di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai perkembangan sangat cepat maka perusahaan tersebut akan lebih cenderung mempunyai nilai perusahaan yang baik sedangkan jika perusahaan tersebut lebih berhati – hati dalam menjalankan operasional yang dilakukan di perusahaan atau kecenderungan mempunyai pertumbuh yang lambat maka perusahaan tersebut dapat mempunyai nilai negatif di

kalangan masyarakat dan nilai perusahaan juga akan buruk.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini dapat di hitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar di suatu perusahaan. Rasio ini digunakan perusahaan untuk mengetahui dan melihat sejauh mana suatu aktiva lancar menutupi utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Jika rasio likuiditas yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi maka perusahaan akan mempunyai nilai perusahaan yang baik karena kinerja yang ada di perusahaan dinilai baik oleh investor.

Invetment Opportunity

Menurut Myers (dalam smith dan Watts, 1992) menyatakan bahwa perusahaan adalah merupakan kombinasi antara nilai asset dengan pilihan invetasi di masa yang akan datang yang biasanya sering disebut dengan peluang investasi. Menurut Eduardus (2001) investasi adalah suatu komitmen atas sumber dana yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Mala (2011) investment opportunity dibagi menjadi tiga proksi yaitu sebagai berikut : (a).Proksi *investment opportunity* berdasarkan harga (*price based proxies*) adalah suatu prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial yang dinyatakan dalam harga saham dan pertumbuhan perusahaan yang akan memilki dampak nilai pasar yang lebih tinggi secara relative untuk semua aktiva yang dimiliki. (b).Proksi *investment opportunity* berdasarkan investasi yaitu suatu proksi yang berbentuk rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah dilakukan dalam bentuk aktiva tetap atau hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. (c).Proksi *investment opportunity* berdasarkan varian adalah suatu pengukuran proksi yang mengungkapkan bahwa opsi dapat menjadi bernilai jika menggunakan variabilitas *return* yang mendasari peningkatan suatu aktiva.

Pengukuran Investment opportunity menggunakan proksi *investment opportunity* berdasarkan investasi yang berkaitan dengan belanja modal terhadap total aset sehingga pilihan investasi dimasa depan akan mendapatkan keuntungan yang diharapkan dan hal tersebut juga dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Laba atau profit merupakan suatu elemen yang sangat penting dalam menciptakan nilai perusahaan yang dapat menunjukkan kelanjutan perusahaan untuk tetap bertahan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal laba atau profit yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi sinyal dari manajemen untuk menunjukkan prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat laba atau profit yang didapatkan oleh perusahaan. Profit atau laba yang diperoleh oleh perusahaan secara langsung akan berdampak pada nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang berada di pasar saham. Semakin besar profit yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin tinggi keutungan para pemegang saham untuk mendapatkan deviden. Dampak dari kenaikan ini akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih tinggi sehingga akan membuat minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktu modal merupakan sebuah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menunjukkan penggunaan hutang dalam melakukan pembiayaan sehingga

para investor dapat melihat keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian invesatsi yang dilakukan. Ketika investor mempercayai dan menanamkan dananya ke perusahaan maka harga saham yang dimiliki perusahaan akan tinggi sehingga membuat nilai perusahaan naik.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang di pakai perusahaan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Besar kecilnya perusahaan dapat di ukur dari nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan.Jika ukuran perusahaan besar maka perusahaan tersebut akan mengalami pertumbuhan yang baik di setiap tahunnya. Hal itu dapat mengakibatkan perusahaan dapat dengan mudah memasuki pasar modal karena investor menilai kinerja perusahaan tinggi. Sehingga repson postiif tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika ukuran perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi yang dapat mengakibatkan kepercayaan dari para investor karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat mengembalikan dana yang telah diinvestasikan ke perusahaan dapat mendapatkan pengembalian keuntungan yang diinginkan oleh investor.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan suatu rasio keuangan yang mempunyai tujuan untuk melihat nilai total aktiva dengan nila utang yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat membiayai utang yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan harus dapat mempertimbangkan penggunaan hutang sehingga hutang tersebut dapat dibayarkan sesuai dengan kemampuan perusahaan dan laba di perusahaan juga dapat meningkat sesuai dengan apa yang di inginkan di perusahaan. Berdasarkan teori sinyal kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mendapat respon positif oleh pasar saham sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan naik karena respon pasar terhadap perusahaan memiliki respon yang positif. Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka pasar akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi maka dapat menjaga kinerjaperusahaan yang baik sehingga membuat nilai yang ada di perusahaan akan menjadi tinggi.

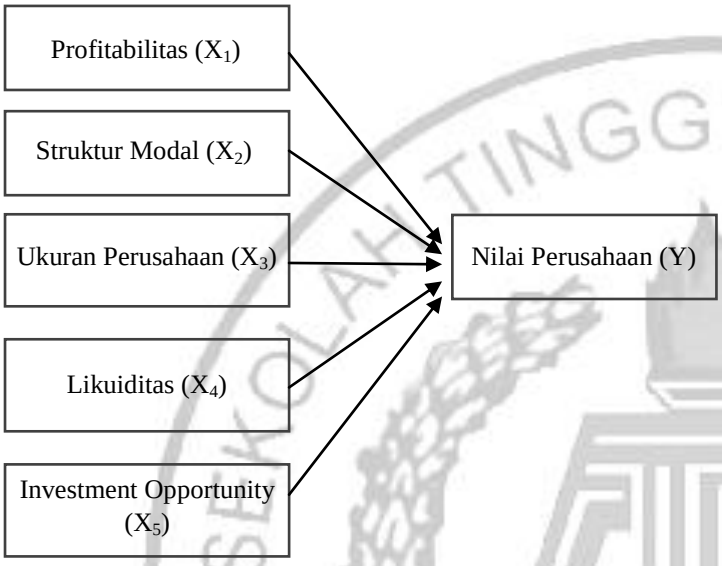
Pengaruh *Investment opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fama (1978) dalam (Dwita, Siti dkk) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendapat itu berarti bahwa keputusan dalam melakukan sebuah peluang investasi itu sangatlah penting karena untuk mencapai nilai perusahaan yang dapat dilakukan dan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Menurut Myers (1977) dalam (Dwita, Siti dkk) mengatakan bahwa peluang investasi digunakan oleh perusahaan untuk mencapai suatu tujuan perusahaan yang telah ditentukan sebelumnya. Sehingga ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang besar maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik. Hal tersebut dapat mempengaruhi peningkatan harga saham yang ada diperusahaan sehingga nilai perusahaan juga akanmengalami peningkatan seiring dengan peningkatan *investement opportunity* yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah dijelaskan diatas dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memiliki *investment opportunity* lebih tinggi maka nilai perusahaan yang ada di perusahaan juga akan menjadi tinggi sehingga banyak

investor yang akan menanamkan dananya ke perusahaan karena mereka beranggapan bahwa harga saham perusahaan tinggi dan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 – 2015. Dari data tersebut peneliti akan mengambil beberapa sampel untuk digunakan dalam penelitian.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu memilih suatu objek penelitian dengan menggunakan kriteria yang spesifik yang sudah diterapkan.

Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 – 2015. Penentuan sampel menggunakan beberapa kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampelnya. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut : (1) Perusahaan sudah mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2013- 2015, (2) Mempunyai data yang lengkap terhadap faktor-faktor yang akan diteliti dan sudah dipublikasi. (3) Menggunakan data perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif. (4) Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam pencatatan laporan keuangan tahunannya.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dan datanya bersifat data sekunder yang memperolehnya tidak harus langsung ke lapangan tetapi dapat diambil dari data yang telah dipublikasikan di IDX yang berupa dokumen.Teknik pengumpulan data yaitu menggunakan teknik dokumentasi dengan cara mengelompokkan data yang termasuk dalam penelitian. Setelah itu data yang telah dipilih dianalisis untuk mengetahui hasil dari data yang temasuk ke dalam kriteria penelitian.Data penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan 2013 – 2015 yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan daftar pustaka untuk membantu proses penelitian dan menggunakan teori – teori terdahulu sehingga hasil penelitian bisa lebih akurat dan dapat dipercaya.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan meliputi dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan *investment opportunity.*

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Pengukuran variabel nilai perusahaan ini menggunakan *price to book value ratio* (PBV). PBV berfungsi untuk menggambarkan suatu penilaian pasar keuangan terhadap aktivitas manajemen dan organisasi yang ada diperusahaan.

Rumus dari *price to book value ratio* yaitu :

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

Nilai buku perlembar saham dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut ini :

$$\text{Nilai Buku perlembar saham} = \frac{\text{total ekuitas}}{\sum \text{Saham Yang Beredar}}$$

Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu harga saham yang berada di laporan keuangan pada tanggal 31 desember dari tahun 2013, 2014, 2015 dan yang digunakan adalah harga saham yang *cloing price*.

Variabel Independen

Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE yang berarti bahwa perhitungan tersebut untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntunga yang dapat meningkatkan nilai perushaan. ROE merupakan rasio yang menghitung laba bersih dengan ekuitas saham biasa yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Ketika ROE meningkat maka kinerja keuangan di perusahaan mengalami peningkatan sebesar hasil perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total ekuitas dan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Rumus ROE sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Struktur Modal (X_2)

Struktur modal diukur dengan menggunakan (DER). Rasio ini sering digunakan di dalam penelitian- penelitian terdahulu. Rasio ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh pinjaman dari kreditur yang digunakan dalam sumber dana maupun dalam pembiayaan dalam pembelian aktiva yang dapat digunakan untuk meningkatkan operasional perusahaan. Semakin tinggi hasil dari perbandingan total utang dengan ekuitas maka kinerja perusahaan semakin baik dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Rumus dari DER yaitu sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total debt(utang)}}{\text{Equity(ekuitas)}}$$

Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan seberapa besar atau kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam mengukur ukuran perusahaan biasanya menggunakan total aktiva yang ada di perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Rumus dari ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut :

$$\text{SIZE} = \text{len total aktiva}$$

Likuiditas (X_4)

Pengukuran likuiditas ini dihitung dengan menggunakan rasio lancar. Rasio ini menggunakan hubungan antara hutang lancar dengan aset lancar yang ada di perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas maka akan semakin baik bagi investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus dari rasio lancar sebagai berikut :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utanglancar}}$$

***Investment Opportunity* (X5)**

Investment opportunity merupakan kombinasi dari aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dan peluang investasi yang akan datang dengan *net present value* positif. Penelitian ini merujuk pada

penelitian (Dwita, Siti dkk) yang menggunakan proksi *investment opportunity* berdasarkan investasi dengan pengukuran menggunakan *ratio of capital addition to asset book value* (CAPX/A). Jika rasio yang dihasilkan dalam proksi ini tinggi maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Rumus dari *ratio of capital addition to asset book value* (CAPX / A) yaitu sebagai berikut :

$$CAPX/A = \frac{\text{Nilai buku aset tetap}_{(t)} + \text{Nilai buku aset tetap}_{(t-1)}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan :

t : nilai buku aset tetap tahun ini

t_{-1} : selisih nilai buku aset tetap tahun ini dengan tahun sebelumnya

Teknik Analisis

Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan dengan variabel independen profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *investment opportunity* dengan menggunakan regresi liner berganda. Rumus sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 \quad e$$

Keterangan :

α = Konstanta

b =Koefisien masing-masing variabel

Y = nilai perusahaan

X_1 = profitabilitas

X_2 = struktur modal

X_3 = ukuran perusahaan

X_4 = likuiditas

X_5 = *investment oppoertunity*

e = standar eror

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitunilai perusahaan dengan menggunakan independen profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan *investment opoortunity*. Berikut ini hasil dari pengujiananalisis deskriptif sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	156	0,0010	1,4353	0,1581	0,1941
DER	156	0,0708	7,3964	1,0104	1,1240
SIZE	156	20,7838	33,1340	28,0781	2,1932
LIKUIDITAS	156	0,2174	19,4021	2,9581	3,0710
IO	156	0,0434	2,8797	0,4130	0,2865
PBV	156	0,0002	50,1826	3,2646	6,3642
Valid N (listwise)	156				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa secara deskriptif data sebagai berikut :

Nilai perusahaan dengan jumlah N sebanyak 156 memiliki rinciannilai minimum sebesar 0,0002 yang berada pada perusahaan IGAR (Champion Pasific Indonesia Tbk d.h Kageo Igar jaya Tbk) pada tahun 2015 hal itu terjadi karena harga saham perusahaan IGAR dan nilai buku per lembar saham pada bulan desember tahun 2015 mengalami penurunan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Nilai maxsimum sebesar 50,1826 yang dimiliki oleh perusahaan WTON (Wijaya Karya Beton

Tbk) pada tahun 2014. Perusahaan ini memiliki nilai perusahaan tinggi karena pada tahun 2014 perusahaan ini mengalami kenaikan harga saham sedangkan nilai buku perlembar saham mengalami penurunan sehingga nilai mengalami peningkatan. Rata-rata dalam variabel Nilai perusahaan sebesar 3,2646 sedangkan standar deviasi sebesar 6,3642. Hal itu berarti bahwa standar deviasi lebih besar dari *mean*sehingga data nilai perusahaan yang digunakan di penelitian ini bersifat heterogen (penyebaran datanya banyak dan beragam).

Profitabilitas dengan jumlah N sebanyak 156 memiliki rincian Nilai maximum dalam variabel ini sebesar 1,4353 pada perusahaan MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk) pada tahun 2014. Hal itu terjadi karena perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif untuk memperoleh laba. Pada tahun 2014 laba perusahaan MLBI lebih tinggi dibandingkan dengan total ekuitas sehingga rasio yang di hasilkan oleh perusahaan MLBI tinggi.Nilai minimum sebesar 0,0010 pada perusahaan INDS (Indospring Tbk) pada tahun 2015.Rata-rata rasio profitabilitas ini sebesar 0,1581 dengan standar deviation sebesar 0,1941. Hal itu berarti bahwa data dalam penelitian ini bersifat heterogen karena simpangan baku atau standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean* atau rata-rata.

Struktur dengan jumlah N 156 memiliki rincian Nilai minimum dari variabel struktur modal yaitu sebesar 0,0708. Nilai minimum ini terdapat pada perusahaan SIDO (Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk) pada tahun 2014. Hal itu dapat terjadi karena kemampuan modal dalam melunasi hutang perusahaan dapat dilakukan secara efektif sehingga nilai rasio struktur modal rendah. Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 7,3964 pada perusahaan JECC (Jembo Cable Company Tbk) tahun 2013. Hal itu berarti bahwa kemampuan modal perusahaan tidak dapat membayar hutang secara efektif sehingga rasio DER perusahaan JECC tinggi. Rata-rata dalam variabel ini sejumlah 1,0104 dengan standar deviasi sebesar 1,1240. Data dalam penelitian ini bersifat heterogen karena standar deviasi lebih besar dari pada rata – rata perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa strukutur modal memiliki data yang bervariasi dan beragam.

Ukuran perusahaan dengan jumlah N 156 memiliki rincian Nilai minimum dalam variabel ini yaitu sebesar 20,7838 yang di miliki perusahaan JECC (Jembo Cable Company Tbk) tahun 2014 karena pada tahun ini total aktiva di perusahaan mengalami penurunan dibandingkan pada tahun 2013. Penurunan ini disebabkan karena komponen aset lancar perusahaan mengalami penurunan yang terjadi pada piutang usaha dan persedian sehingga rasio yang ada di perusahaan ini rendah dibandingkan dengan perusahaan lain.Nilai maksimum sebesar 33,1340 yang dimiliki oleh perusahaan ASII (Astra International Tbk) di tahun 2015. Hal itu terjadi karena pada tahun 2015 perusahaan ASII mengalami peningkatan dari tahun 2014 ke 2015 sehingga total aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan di perusahaan lain. Hal itu terjadai karena adanya peningkatan kompenen aset lancar yaitu kas dan setara kas, persediaan, dan pembayaran di muka lainnya sedangkan komponen aset tidak lancar juga mengalami peningkatan seperti investasi pada entitas anak, aset tetap dan aset tidak berwujud.

Rata-rata variabel ini sebesar 28,0781 dengan standar deviasi sebesar 2,1932. Hal ini berarti bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki data yang bersifat homogen karena rata-rata ukuran perusahaan lebih besar dari standar deviasi (simpangan baku). Jadi dapat disimpulkan bahwa data ukuran perusahaan tidak memiliki variasi data atau datanya tidak dapat menyebar.

Likuiditas dengan jumlah N 156 memiliki rincian Nilai minimum sebesar 0,2174 yang dimiliki oleh perusahaan TOTO (Surya Toto Indonesia Tbk) pada

tahun 2014 karena total aktiva lacar kurang dari total hutang lancar sehingga rasio lancar di perusahaan ini rendah. Jadi dapat disimpulkan bahwa total aktiva lancar tidak dapat menutupi kewajiban lancarnya secara efektif dan tepat waktu sehingga rasio pada perusahaan rendah. Hal itu terjadi karena adanya penurunan nilai aktiva lancar sedangkan total hutang yang ada di peruashaan mengalami peningkatan sehingga total aktiva tidak mampu untuk membayar hutang.

Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 19,4021 pada perusahaan JECC (Jembo Cable Company Tbk) di tahun 2014 karena di tahun ini total aktiva lancar lebih besar dari pada total utang lancar sehingga rasio lancar di perusahaan ini tinggi di bandingkan dengan perusahaan lain. Hal itu berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dengan aset lancar dilakukan secara efektif. Rata-rata di variabel ini sebesar 2,9581 dengan standar deviasi sebesar 3,0710. Dari penjelasan yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dibandingkan rata-rata sehingga data likuiditas dalam penelitian ini bersifat heterogen yang berarti bahwa data memiliki variasi yang banyak dan data dapat menyebar.

Investment opportunity dengan jumlah N 156 memiliki rincian Nilai minimum dalam variabel ini sebesar 0,0434 di miliki oleh perusahaan DPNS (Duta Pertiwi Nusantara Tbk) di tahun 2015. Rasio di perusahaan ini memiliki rasio rendah karena nilai total aset pada tahun 2015 lebih kecil dibandingkan nilai total aset 2014 sehingga menyebabkan rasio di perusahaan ini berada di bawah dari pada perusahaan lain.Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 2,8797 yang berada pada perusahaan BATA (Sepatu Bata Tbk) pada tahun 2013 karena pada tahun ini total aset pada tahun 2013 lebih besar dibandingkan dengan tahun 2012 sehingga nilai buku pada tahun 2013 bernilai positif yang membuat rasio meningkat dan menjadi nilai rasio tertinggi di bandingan dengan perusahaan lain. Rata-rata *investment oppoetunity* pada 3 periode memiliki rata-rata sebesar 0,4130 sedangkan simpangan baku atau standar deviasi sebesar 0,2865. Data *investment opportunity* memiliki data yang bersifat homogen karena nilai standar deviasi atau simpangan baku lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata (*mean*). Jadi dapat disimpulkan bahwa data dari variabel *investment opportunity*tidak memiliki data yang bervarisi dan datanya tidak menyebar.

Uji Normalitas

Ujii normalitas bertujuan untuk mengetahui data atau sampel yang dijadikan penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Data dapat dikatan memiliki distribusi normal ketika nilai asmp sig pada tabel one-sample kolmogorov lebih dari 0,05. Berikut ini tabel dari uji normalitas :

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

		Unstandardized Residual
N		156
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,60275651
Most Extreme Differences	Absolute	,056
	Positive	,037
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,056
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan *Kolmogrov-Smirnov* sebesar 0,200 dimana nilai tersebut lebih besar dari

0,05 sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat dinyatakan memiliki distribusi yang normal.

Uji Multikolinieritas

Ujimultikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari perhitungan nilai *tolerance* dan VIF (*Varian Inflation Factor*). Model regresi dikatakan bebas dari multikolonieritas jika nilai VIF < 10 (Ghozali,2012). Berikut ini tabel pengujian dari uji multikolonieritas yaitu sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7,618	1,917		-3,974	,000		
	ROE	30,514	,715	,931	42,675	,000	,889	1,125
	DER	,485	,130	,086	3,731	,000	,802	1,247
	SIZE	,163	,065	,056	2,499	,014	,841	1,190
	LIKUIDITAS	,053	,047	,025	1,130	,260	,832	1,203
	IO	2,046	,473	,092	4,323	,000	,930	1,075

Sumber : Data diolah

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua Nilai VIF kurang dari 10 dan nilai dari *tolerance* lebih dari 0.10. hal itu berarti bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi sehingga semua variabel layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t- (sebelumnya) (Ghozali, 2012). Untuk melihat auotokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watsonyang memiliki syarat berada diatara -2 dan + 2 dapat dilihat pada tabel DW sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,968[a]	,937	,934	1,62925	1,823

a. Predictors: (Constant), IO, ROE, SIZE, LIKUIDITAS, DER

b. Dependent Variable: PBV

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai DW sebesar 1,823, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 0,05 yang menggunakan jumlah sampel 156 (n) dan jumlah variabel independen 5 (K). Dari hasil nilai batas atas (du) sebesar 1,791 kurang dari nilai DW sebesar 1,823 dan nilai DW sebesar 1,823 kurang dari 4-du sebesar 2,209 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi autokorelasi

sehingga semua variabel layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian dapat dilakukan dengan uji glejser, jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai signifikansi < 0,05 maka terjadiheteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,361	,446		,810	,419
	ROE	,228	,116	,117	1,368	,173
	DER	-,017	,030	-,051	-,572	,568
	SIZE	,002	,15	,010	,113	,910
	LIKUIDITA	-,014	,011	-,115	-1,306	,193
	S	,020	,110	,015	,178	,859
	IO					

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada kolom sig disetiap variabel lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi merupakan model yang baik dan semua variabel layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji hipotesis dilakukan untuk menentukan apakah ketiga variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Ketiga variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen jika nilai signifikan uji t kurang dari 0,05.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	T	Sig
Konstanta	-7,618	-3,974	,000
ROE	30,514	42,675	,000
DER	0,485	3,731	,000
SIZE	0,163	2,499	,014
LIKUIDITAS	0,053	1,130	,260
IO	2,046	4,323	,000
Adjusted R^2	,934		
Sig f	,000		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa terdapat persamaan regresi berganda. Persamaan regresi berganda yaitu sebagai berikut :

Y = -7,618 + 30,514 roe+0,485der+ 0,163size + 0,053likuiditas + 2,046IO + e

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstan

Hasil pengujian regresi linier berganda di atas dapat dilihat bahwa konstan (*constant*) sebesar -7,618. Hal itu berarti bahwa pengaruh konstanta terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai positif yang berarti bahwa ketika adanya peningkatan profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan *investment opportunity* maka akan menambah nilai perusahaan kearah positif sedangkan jika nilai variabel independen dalam penelitian memiliki nilai nol (0) maka nilai perusahaan akan menjadi negatife sebesar nilai konstanta - 7,618 atau menurun sebesar 7,618.

Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat nilai koefesien regresi linear berganda memiliki nilai koefisien regresi linier profitabilitas (ROE) sebesar 30,514 yang berarti bahwa jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 30,514.

Struktur modal (DER)

Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi linear berganda dari variabel struktur modal sebesar 0,485. Hal itu berarti bahwa jika variabel struktur modal (DER) mengalami kenaikan sebesar satu maka nilai perusahaan (PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,485.

Ukuran perusahaan (SIZE)

Nilai koefisien dari ukuran perusahaan yang dapat di lihat pada tabel 4.4 yaitu memiliki nilai koefisien sebesar 0,163 artinya bahwa setiap kenaikan variabel ukuran perusahaan sebesar satu maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,163.

Likuiditas(rasio lancar)

Berdasarkan tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari variabel likuiditas sebesar 0,053 yang berarti bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar satu maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,053.

Investment opportunity

Nilai koefisien variabel IO dari hasil regresi linier berganda yaitu sebesar 2,046, hal itu menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu variabel IO dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,046.

ANALISIS HIPOTESIS

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji bukti – bukti yang akan digunakan dalam penelitian dengan menetapkan suatu dasar sehingga hasil penelitian yang telah dilakukan akan memiliki hasil yang akurat. Berikut ini hasil pengujian dari hipotesis yaitu sebagai berikut :

Uji Simultan (F)

Analisis uji F ini dilakukan untuk melihat apakah model regresi dapat dikatakan FIT atau tidak FIT suatu model. Kriteria dalam pengujian ini yaitu sebagai berikut :

H0 : model regresi tidak FIT

Ha : model regresi FIT

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai sig kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H0 ditolak dan Ha diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, *investment opportunity*, memiliki model regresi FIT sehingga layak untuk dilakukan analisis selanjutnya.

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikat. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti bahwa variabel – variabel independen memberikan informasi yang

dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa adjusted R square sebesar 0,934 yang artinya bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan *investment opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 93,4 % yang berarti bahwa terdapat faktor lain sebesar 6, 6 % yang tidak masuk dalam model.

Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan *investment opprtunity* secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, *investment opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai sig dari variabel – variabel tersebut kurang dari 0,05 sehingga H0 ditolak dan Ha diterima.

Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai sig lebih dari 0,05. Jadi H0 diterima dan Ha ditolak. Dari ke lima variabel independen yang digunakan dalam penelitian variabel yang paling berpengrauh adalah variabel profitabilitas.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah suatu rasio yang bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang di ukur dengan menggunakan ROE. Pengukuran ROE merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi para pemegang saham. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham di suatu perusahaan dan akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi maka akan mengakibatkan laba per lembar saham yang di perusahaan mengalami peningkatan. Dengan adanya peningkatan laba perlembar saham maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Hal itu terjadi karena profitabilitas merupakan hal yang pertama kali yang dinilai oleh investor di dalam laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Jadi, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan karena harga saham di perusahaan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasi penelitian dari Wulandari (2014), Prasetiorini (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Dwita d.k.k (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi akan meberikan sinyal investor untuk membeli saham di perusahaan. Penelitian ini juga mendukung teori keagenaan yang memiliki tujuan untuk mengevaluasi hasil dari prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja yang disepakati. Selain teori sinyal dan terosi kegenan hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori entitas yang menjelaskan tentang keuntungan pemakai atau investor dalam melihat kinerja perusahaan dan tanggung jawab perusahaan terhadap pemegang saham sehingga ketika tanggung jawab perusahaan terhadap pemegang saham baik maka dapat menarik

investor untuk lebih banyak menanamkan dananya ke perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan salah satu faktor penting ketika perusahaan akan mengambil sebuah keputusan dalam pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan kebijakan manjer dalam menentukan proporsi yang tepat anatara jumlah hutang dan jumlah ekuitas sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu menggunakan DER. DER merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan modal atau ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DER maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio ini memiliki tujuan untuk mengetahui berapa rupiah perusahaan dapat membayar hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian terdahulu yang meneliti tentang struktur modal dengan menggunakan dependen nilai perusahaa. Hasil penelitian ini sama seperti dengan hasil penelitian dari Ella dan Idmiharta (2015) yang menyimpulkan bahwa struktur modal secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sehingga ketika rasio DER meningkat yang diikuti dengan pengelolaan yang baik maka dapat meningkatkan laba dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori entitas yaitu bahwa perusahaan dapat memberikan informasi terhadap investor yang berkaitan dengan pertanggungjawaban yang dilakukan oleh perusahaan dengan melihat kemampuan ekuitas dalam membayar kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Selain teori entitas, penelitian ini juga berhubungan dengan teori keagenan yaitu agar digunakan oleh pihak principal untuk melakukan evaluasi terhadap keputusan yang diambil untuk mempermudah dalam mengalokasikan hasri dari principal dan agen sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki perkembangan yang sangat cepat maka perusahaan tersebut akan lebih cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Hal itu terjadai karena perusahaan lebih berhati-hati dalam menjalankan operasional yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan perusahaan yang lambat maka perusahaan tersebut akan memiliki nilai perusahaan yang rendah sehingga perusahaan tersebut akan mempunyai nilai negatif di kalangan investor.

Peningkatan nilai perusahaan dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan manufaktur yang mengalami kenaikan yang lebih besar dibandingkan dengan jumalah hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Dengan adanya peningkatan total aset perusahaan maka dapat di ketahui bahwa kinerja perusahaan semakin bagus sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan yang mengakibatkan peningkatan modal perusahaan karena modal saham yang ada di perusahaan meningkat. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga ketika total aset perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Prasetia dkk (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang lain berpendapat bahwa ukuran perusahaan

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian dari Ayu dkk (2013). Ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan memiliki hubungan positif karena ketika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat sedangkan ketika ukuran perusahaan mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Hasil penelitian sesuai dengan teori sinyal karena dengan total aset yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modal ke perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami keuntungan karena banyak investor menanamkan dananya ke perusahaan. Selain teori sinyal , hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori entitas yang menyatakan ketika informasi yang diberikan oleh perusahaan disajikan sesuai dengan kenyataannya maka akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan oleh perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas adalah suatu rasio yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio lancar. Rasio lancar adalah suatu rasio yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. semakin tinggi rasio lancar maka semakin tinggi aktiva lancar yang ada di perusahaan.

Hasi pengujian hipotesis dalam penelitian ini sama dengan hasil dari peneliti Wulan (2013) dan Dwita dkk (2013) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidak keterkaitan antar likuiditas dengan nilai perusahaan juga terjadi karena seorang investor dalam menginvestasikan dananya tidak melihat rasio lancar karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancar dengan total aset lancar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa agen dan principal mempunyai tujuan yang berbeda dan pengendaliaan yang dilakukan terbatas sehingga ketika perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatan rasio likuiditas tetapi agen tidak melihat rasio likuiditas dalam menanamkan dananya pada perusahaan sehingga dapat mengakibatkan masalah yang buruk anatara agen dan principal.

Pengaruh investment opportunity terhadap nilai perusahaan

Investment opportunity merupakan sebuah nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran – pengeluaran yang dilakukan oleh manajemen di waktu yang akan datang yang sering disebut dengan pilihan investasi yang dapat menghasilkan *return* lebih tinggi. Pengukuran *investment opportunity* ini menggunakan proksi investment opportunity berdasarkan investasi. Proksi *investment opportunity* berdasarkan investasi yaitu suatu proksi yang membandingkan pengukuran investasi yang telah dilakukan dalam bentuk aktiva tetap.

Keterkaitan *investment opportunity* dengan nilai perusahaan karena keputusan dalam melakukan peluang invetsasi sangatlah penting karena untuk mencapai nilai peusahaan yang dapat dilakukan dan dihasilkan melalui investasi perusahaan. Peluang investasi digunakan perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya.

Perusahaan memiliki peluang invetasi yang besar maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik. hal itu membuat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan semakin tinggi sehingga harga saham yang ada di perusahaan akan mengalami kenaikan dan secara tidak langsung akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Dewi dkk (2013) yang mengatakan bahwa *investment opportunity* secara signifikan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Penelitian ini berkaitan dengan teori sinyal yang bertujuan untuk menarik investor untuk menanamkan dana diperusahaan. Ketika rasio *investment opportunity* mengalami kenaikan maka akan memberikan sinyal kepada investor untuk lebih banyak menanamkan modal di perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (X1) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Peningkatan rasio profitabilitas dapat terjadi karena laba yang diperoleh perusahaan tinggi sehingga akan memberikan prospek yang baik terhadap perusahaan dan dapat memicu invetor untuk menanamkan modal ke perusahaan. Variabel struktur modal (X2) yang di ukur dengan menggunakan proksi DER secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika struktur modal mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan karena ketika perusahaan dapat memaksimalkan pembayaran hutang yang dimiliki perusahaan maka tata kelola yang dilakukan perusahaan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.Variabel ukuran perusahaan (X3) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 – 2015. Ketika ukuran yang dimiliki perusahaan meningkat yang dapat dilihat pada sisi aktiva yaitu total aset maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Peningkatan ukuran perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan sehingga saham perusahaan meningkat dan hal itu dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel likuiditas (X4) secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi setiap kenaikan dari rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena investor dalam menginvestasikan dananya tidak memperhatikan seberapa cepat perusahaan dalam membiaya hutang yang ada di perusahaan. Variabel investment opportunity (X5) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika rasio *investment opportunity* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hal itu dapat terjadi karena ketika perusahaan memiliki tingkat peluang investasi yang baik maka prospek perusahaan di masa depan juga akan baik sehingga investor akan meningkatkan dalam membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang dapat menyebabkan nilai perusahaan mengalami kenaikan. Dari ke lima variabel independen variabel yang paling berpengaruh adalah variabel profitabilitas.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini yaitu banyak perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian, menggunakan mata uang selain rupiah, perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan pada tahun penelitian dan banyak data yang di outlier.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini saran untuk penelitian selanjutnya yaitu sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi dalam penelitian, menggunakan sampel sektor lain, menambah variabel dan membuat penelitian dengan menggunakan moderasi atau interneving.

DAFTAR RUJUKAN

Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*,

Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahub 2006 – 2008). *Skripsi* Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Brighan, Ef., Dan Houston. 2001 *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga . Jakarta.

Brigham, Fugene F dan Joel F. Houston 2011. *Fundamental Of Financial Management*. Thirtheen Edition. New York: Thomson South Western Mc Graw Hill.Chen, Li-Ju, and Shun-Yu Chen. "The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators." *Investment Management and Financial Innovations* 8.3 (2011): 121-129.

Eka Lestari, Putu 2010. Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Ekek Indonesia. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Ella Novia GalindanIdamiharti, "Penentu Struktur Modal Dan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan ." *E- Jurnal Apresiasi Ekonomi 3.2 (2015) : 129 – 139*

Hermuningsih, Sri Dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia Dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis, Vol.13,No.2.*

Horne, James C. 2008. Van Dan John M. Wachowicz. *Fundamental Of Financiak Management*. 13th Edition. Prentice Hall.

Husnan, S., 2000. *Manajemen Keuangan-Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang).* BPFE. Yogyakarta

Jensen, M And Michael, 2001, *Value Maximization, Stakeholders Theory, And The Corporate Objective Function*, Working Paper; No. 01-09, Harvard Business Sxhoo;, pp.1-21.

Kashmir. 2009. *Pengantar manajemen keuangan*. Kencana. Jakarta

Keown, Martin, Petty, Dan Scott,JR.2005. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Indeks.Jakarta.

Kristijadi, Emanuel. 2016. Buku Pedoman Penulisan Dan Penilaian Skrpsi. Stie Perbanas Surabya.

Liem, Jemi Halim Et Al.2013. " Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di BEI 2007 – 2011 ". *Jurnal Ilmiag Mahasiswa Surabaya*, Volume 1, (No. 2).

Mardiyati, Umi.,dkk. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)| Vol* 3.1 (2012).

Prasetyorini, Bhekti Fitri. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 1.1 (2013): 183-196.

Prasetia, Ta'dir Eko.,dkk. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI." *JURNAL RISET EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI* 2.2 (2014).

Rompas, Gisela Prisilia. "LIKUIDITAS SOLVABILITAS DAN RENTABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA." *JURNAL RISET EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI* 1.3 (2013).

Rizqia, Dwita Ayu, and Siti Aisjah danSumiati. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting Vol* 4 (2013): 120-130.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio, Edisi; Pertama. Yogyakarta; BPFE

Titman, Sheridan Et At. 2011. *Financial Management Principles And Applications.* 11th Edition. Pearson.

Saidi. 2004. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *go Public* Di BEJ Tahun 1997 – 2002. Dalam *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*.

Wahyudi, Untung Dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. " IMPLIKASI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN; Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening" Dalam *Jurnal SNA 9 Padang*, Universitas Widyagama Malang

Wulandari, Dwi Retno. "Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening." *Accounting Analysis Journal* 2.4 (2013).

Wirajaya, Ary, dan Ayu Sri Mahatma Dewi. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 4.2 (2013): 358-372.

Yunita, Indah. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, *Size*, Dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2010). Tesis. Semarang : Universitas Diponegoro.

www.bareska.com

www.bpd.com

www.trandingeconomice.com