



**PENGARUH PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*  
DAN STUKTUR MODAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2013-2017**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi Medan

Oleh :

**YESI ELISABET**  
1515310548

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2019**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : YESI ELISABET  
NPM : 1515310548  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S1 (STARATA SATU)  
JUDUL : PENGARUH PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017

MEDAN, JUNI 2019

KETUA PROGRAM STUDI

(NURAFRINA SIREGAR, S.E., M.Si.)

DEKAN

(Dr. SURYA NITA, S.H., M.Hum.)

PEMBIMBING I

(RAMADHAN HARAHAHAP, S.E., M.Si.)

PEMBIMBING II

(IRAWAN, S.E., M.Si.)





**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH  
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN**

**PERSETUJUAN UJIAN**

NAMA : YESI ELISABET  
NPM : 1515310548  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S1 (STARATA SATU)  
JUDUL : PENGARUH PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017  
MEDAN, JUNI 2019

KETUA

(NURAFRINA SIREGAR, S.E., M.Si.)

ANGGOTA II

(IRAWAN, S.E., M.Si.)

ANGGOTA I

(RAMADHAN HARAHAP, S.E., M.Si.)

ANGGOTA III

(PIPIT BUANA SARI, S.E., M.M.)

ANGGOTA IV

(Dr. E. RUSIADI, S.E., M.Si.)

TANDA BEBAS PUSTAKA

No. 2060/Perp/ke/2019

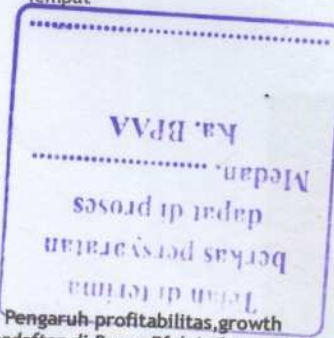
Dinyatakan tidak ada sangkut paut dengan UPT. Perpustakaan

FM-BPAA-2012-041

Hal : Permohonan Meja Hijau



Medan, 09 April 2019  
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
Fakultas SOSIAL SAINS  
UNPAB Medan  
Di -  
Tempat



Dengan hormat, saya yang bertanda tangani di bawah ini  
 Nama : YESI ELISABET  
 Tempat/Tgl. Lahir : Medan / 18 November 1996  
 Nama Orang Tua : FAOGODO  
 N. P. M : 1515310548  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Program Studi : Manajemen  
 No. HP : 081318259714  
 Alamat : Jl. Tangguk Bongkar VI No. 40

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017, Selanjutnya saya menyatakan :

- Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
- Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
- Telah tercap keterangan bebas pustaka
- Tersampir surat keterangan bebas laboratorium
- Tersampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
- Tersampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
- Tersampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
- Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
- Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
- Tersampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
- Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
- Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

|                              |              |                  |
|------------------------------|--------------|------------------|
| 1. [102] Ujian Meja Hijau    | : Rp.        | 500,000          |
| 2. [170] Administrasi Wisuda | : Rp.        | 1,500,000        |
| 3. [202] Bebas Pustaka       | : Rp.        | 100,000          |
| 4. [221] Bebas LAB           | : Rp.        | 0                |
| <b>Total Biaya</b>           | <b>: Rp.</b> | <b>2,100,000</b> |

UKT 8-12 Rp 2.150.000  
 4.250.000  
 09/04/19  
 Ukuran Toga : S



Hormat saya  
 YESI ELISABET  
 1515310548

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan bertaku bila ;
  - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

Telah di terima  
 berkas persyaratan  
 dapat di proses  
 Medan, 09 APR 2019  
 an Ka. BPAA  
 TEGUH WAHYONO, SE., MM.







# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

## FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

|                                   |                 |
|-----------------------------------|-----------------|
| PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI MANAJEMEN           | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI AKUNTANSI           | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI ILMU HUKUM          | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI PERPAJAKAN          | (TERAKREDITASI) |

### PERMOHONAN MENGAJUKAN JUDUL SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : YESI ELISABET  
 Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 18 November 1996  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515310548  
 Program Studi : Manajemen  
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 125 SKS, IPK 3.43  
 Dengan ini mengajukan judul skripsi sesuai dengan bidang ilmu, dengan judul:

| No. | Judul SKRIPSI  | Persetujuan                         |
|-----|--|-------------------------------------|
| 1.  | Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017                  | <input type="checkbox"/>            |
| 2.  | Pengaruh profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 | <input checked="" type="checkbox"/> |
| 3.  | Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017                        | <input type="checkbox"/>            |

Judul yang disetujui oleh Kepala Program Studi diberikan tanda



Direktor  
 (Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D.)

Medan, 07 Desember 2018

Pemohon,  
 (Yesi Elisabet)

Nomor :  
 Tanggal :  
 Disahkan oleh :  
 Dekan  
 (Dr. Surya Nitac Sih, M.Hum.)

Tanggal : 16/12/18  
 Disetujui oleh:  
 Ka. Prodi Manajemen  
 (NURAFRINA SIREGAR, SE., M.Si.)

Tanggal : 13 Des 2018  
 Disetujui oleh :  
 Dosen Pembimbing I :  
 (Romadkan Marzhan, ST, M.M)

Tanggal :  
 Disetujui oleh:  
 Dosen Pembimbing II :  
 (Irawan F, M.Si.)

No. Dokumen: FM-LPPM-08-01

Revisi: 02

Tgl. Eff: 20 Des 2015



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : RAMADHAN HARAHAP, S.E., M.Si.,  
 Dosen Pembimbing II : IRRAWAN, S.E., M.Si.,  
 Nama Mahasiswa : YESI ELISABET  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515310548  
 Bidang Pendidikan : SI  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh propabilitas, Growth opportunity dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.

| TANGGAL | PEMBAHASAN MATERI   | PARAF              | KETERANGAN |
|---------|---|--------------------|------------|
| 4/4-19  | Cek kembali data Belajar!<br>Bursa data, buku, jurnal.<br>Accyridam<br><i>Irwan</i> | <i>[Signature]</i> |            |

Medan, 04 April 2019  
 Diketahui/Ditetujui oleh :  
 Dekan,



*[Signature]*  
 Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.





UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : RAHADHAN HARAHAP, S.E., M.Si.,  
 Dosen Pembimbing II : IRAWAN, S.E., M.Si.,  
 Nama Mahasiswa : YESI ELISABET  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515310548  
 Jenjang Pendidikan : S1  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity dan struktur modal Terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017

| TANGGAL | PEMBAHASAN MATERI  | PARAF | KETERANGAN |
|---------|--|-------|------------|
| 1/4-19  | Statistik deskriptif   |       |            |
| 1/4     | Pembahasan di jurnal   |       |            |
| 4/4-19  | Data dibawa.   |       |            |
| 4/4     | Model regresi PEXI.<br>menganalisis perusahaan<br>simplikan mana yg<br>lebih baik. |       |            |
|         | <u>Perbaiki</u>  |       |            |

Medan, 21 Maret 2019  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
Fakultas : SOSIAL SAINS  
Dosen Pembimbing I : RAMADHAN HARAHAP, S.E./M.Si.  
Dosen Pembimbing II : IRWAN, S.E./M.Si.  
Nama Mahasiswa : YESI ELISABET  
Jurusan/Program Studi : Manajemen  
Nomor Pokok Mahasiswa : 1515310548  
Jenjang Pendidikan : S1  
Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia Tahun 2013-2017.

| TANGGAL | PEMBAHASAN MATERI             | PARAF | KETERANGAN |
|---------|-------------------------------|-------|------------|
| 30/3    | CHAPTER IV                    | ↓     |            |
| 6/4     | CHAPTER V                     |       |            |
|         | Acu 9/4<br>SEMIPAH MEJA KIGAU |       |            |

Medan, 21 Maret 2019  
Diketahui/Disetujui oleh :  
Dekan,



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.





UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : RAMADHAN HARAHAP, S.E., M.Si.  
 Dosen Pembimbing II : IRAWAN, S.E., M.Si.  
 Nama Mahasiswa : YESI ELISABET  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515310548  
 Bidang Pendidikan : S1

Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity dan Struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.

| TANGGAL | PEMBAHASAN MATERI   | PARAF              | KETERANGAN |
|---------|---|--------------------|------------|
| 19/1/19 | LBM per judul Fenomena masalah<br>- Identifikasi Masalah<br>- Sumber Teori<br>- Kerangka Konsep<br>Berikut. | <i>[Signature]</i> |            |
| 01/2/19 | Cek kembali penulisan sumber teori.<br>Belajar!<br>Acc. seminar proposal.                                   | <i>[Signature]</i> |            |

*[Signature]* IRAWAN

Medan, 09 Januari 2019  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,

*[Signature]*  
 De. Surya Nita S.H., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : RAMADHAN HARAHAP, S.E., M.Si.,  
 Dosen Pembimbing II : IRAWAN, S.E., M.Si.,  
 Nama Mahasiswa : YESI ELISABET  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515310548  
 Bidang Pendidikan : S1  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity dan Struktur modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

| TANGGAL        | PEMBAHASAN MATERI | PARAF              | KETERANGAN |
|----------------|-------------------|--------------------|------------|
| 1 Januari 2019 | CHAPTER I         | <i>[Signature]</i> |            |
| 2 Januari 2019 | CHAPTER II        | <i>[Signature]</i> |            |
| 5 Januari 2019 | CHAPTER III       | <i>[Signature]</i> |            |

Medan, 09 Januari 2019  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,

*[Signature]*  
 Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.  




## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : YESI ELISABET  
NPM : 1515310548  
Fakultas/Prodi Studi : SOSIAL SAINS/MANAJEMEN  
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas royalty Non-Eksekutif kepada Unpab untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet ataupun medialain bagi kepentingan Akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Juni 2019



(YESI ELISABET)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : YESI ELISABET  
Tempat/Tanggal Lahir : Medan / 18 November 1996  
NPM : 1515310548  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Manajemen  
Alamat : Jl. Tangguk Bongkar VI No. 40

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Juni 2019

g membuat pernyataan



(YESI ELISABET)



Plagiarism Detector v. 1092 - Originality Report:

Analyzed document: 08/04/2019 17:40:30

"YESI ELISABET\_1515310548\_MANAJEMEN.doc"

Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi\_License4



Relation chart:



Distribution graph:



Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian

## ABSTRAK

---

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diukur dengan ROE, *Growth Opportunity* yang diukur dengan IOS (*Investment Opportunity Set*) dan Struktur Modal yang diukur dengan DER. Populasi perusahaan manufaktur sebanyak 149 perusahaan. Pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi panel dengan *software Eviews for windows versi 10.0*. Hasil penelitian dalam uji t menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan hasil penelitian dalam uji F menunjukkan bahwa Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

**Kata Kunci :** Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (PBV)



## ABSTRACT

---

*This research has to determine the effect of Profitability, Growth Opportunity, and Capital Structure on Company Values in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. The dependent variable in this study is the Corporate Value as measured by PBV. The independent variable in this study is Profitability as measured by ROE, Growth Opportunity as measured by IOS (Investment Opportunity Set) and Capital Structure as measured by DER. The population of manufacturing companies is 149 companies. Data collection uses purposive sampling with a total sample of 30 companies. Data analysis using panel regression method with Eviews for Windows version 10.0 software. The results of the research in the t test show that Profitability has a significant effect on Corporate Value, Growth Opportunity has no significant effect on Firm Value, and Capital Structure has a significant effect on ROE. While the results of the research in the F test show that Profitability, Growth Opportunity, and Capital Structure together have a significant effect on Company Value (PBV).*

**Keywords:** *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and Corporate Value (PBV).*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas karunia dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Nurafrina Siregar, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I saya yang telah sabar dan dengan cermat memberikan pengarahan dan bimbingan dalam proses penyusunan proposal ini.
5. Bapak Irawan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II saya yang telah sabar dan dengan cermat memberikan pengarahan dan bimbingan dalam proses penyusunan proposal ini.
6. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama penulis di bangku kuliah sampai dengan selesai.



7. Kepada yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda Alm. Faogodo dan Ibu Hotmaria Br.Silalahi serta Abang kandung saya yakni Apri Wandu yang telah memberikan dorongan baik materi maupun spiritnya dalam menyelesaikan studi di Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

8. Kepada teman terdekatku di kampus Sarah, Melati dan masih banyak lagi yang belum saya sebutkan. Terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Medan, Juni 2019

Penulis

Yesi Elisabet

Npm : 1515310548

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN

HALAMAN PERNYATAAN

ABSTRAK..... i

ABSTRACT..... ii

KATA PENGANTAR..... iii

DAFTAR ISI..... v

DAFTAR TABEL ..... vii

DAFTAR GAMBAR..... viii

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah..... 1

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah ..... 10

C. Rumusan Masalah..... 11

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian..... 11

E. Keaslian Penelitian ..... 12

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori ..... 14

1. Teori Sinyal ..... 14

2. Nilai Perusahaan ..... 15

a. Definisi Nilai Perusahaan ..... 15

b. Tujuan Nilai Perusahaan..... 16

c. Indikator Nilai Perusahaan..... 16

d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan ..... 17

3. Profitabilitas..... 19

a. Definidi Profitabilitas ..... 19

b. Analisis Rasio Profitabilitas ..... 20

c. Indikator untuk mengukur Profitabilitas ..... 21

4. *Growth Opportunity* ..... 24

5. Struktur Modal..... 27

6. Penelitian Terdahulu ..... 34

7. Kerangka Konseptual..... 35

8. Hipotesis..... 38

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian ..... 39

B. Lokasi dan Waktu Penelitian..... 39

C. Populasi dan Sampel..... 40



|  |    |
|--|----|
| D. Jenis dan Sumber Data.....              | 43 |
| E. Definisi Operasional .....              | 43 |
| F. Teknik Pengambilan Data .....           | 45 |
| G. Estimasi Model Regresi Data Panel ..... | 45 |
| H. Uji Spesifik Model.....                 | 46 |

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

|  |    |
|--|----|
| A. Hasil Penelitian .....                                    | 49 |
| 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....                        | 47 |
| B. Deskripsi Variabel Penelitian .....                       | 51 |
| C. Statistik Deskriptif.....                                 | 53 |
| D. Interpretasi Regresi Data Panel .....                     | 55 |
| a. Hasil Uji Common ( <i>Common Effect Model</i> ).....      | 55 |
| b. Hasil Uji Efek Tetap ( <i>Fixed Effect Model</i> ) .....  | 56 |
| c. Hasil Uji Efek Random ( <i>Random Effect Model</i> )..... | 59 |
| d. Analisis Regresi Data Panel.....                          | 65 |
| e. Uji Hipotesis.....  | 69 |
| f. Analisis Koefisien Determinasi .....                      | 74 |
| E. Pembahasan Hasil Penelitian .....                         | 74 |

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

|                     |    |
|---------------------|----|
| A. Kesimpulan ..... | 79 |
| B. Saran.....       | 80 |

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

|  | <b>Halaman</b> |
|--|----------------|
| Tabel 1.1 Lap. Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2017..... | 7              |
| Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya.....                               | 34             |
| Tabel 3.1 Waktu Penelitian .....                                   | 40             |
| Tabel 3.2 Pemilihan Sampel .....                                   | 31             |
| Tabel 3.3 Sampel Perusahaan .....                                  | 42             |
| Tabel 3.4 Defenisi Operasional .....                               | 44             |
| Tabel 4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia .....                       | 50             |
| Tabel 4.2 Rata-rata Variabel Penelitian .....                      | 52             |
| Tabel 4.3 Statistik Deskriptif.....                                | 53             |
| Tabel 4.4 Hasil Estimasi <i>Pooled Least Square</i> .....          | 55             |
| Tabel 4.5 Hasil Estimasi <i>Fixed Effect Model</i> .....           | 56             |
| Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Chow</i> .....                              | 58             |
| Tabel 4.7 Hasil Estimasi <i>Random Effect Model</i> .....          | 60             |
| Tabel 4.8 <i>Hausman Test</i> .....                                | 64             |
| Tabel 4.9 Regresi Data Panel .....                                 | 65             |
| Tabel 4.10 Hasil Uji f.....  | 70             |
| Tabel 4.11 Hasil Uji t.....  | 72             |
| Tabel 4.12 Koefesien Determinasi .....                             | 74             |



## DAFTAR GAMBAR

|   | <b>Halaman</b> |
|---|----------------|
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....  | 37             |
| Gambar 4.1 Grafik Variabel Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur<br>Modal, dan Nilai Perusahaan..... | 52             |

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam dunia industri persaingan, setiap perusahaan manufaktur baik perusahaan kecil maupun besar bertujuan untuk mempertahankan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Setiap pengambilan keputusan dana pemegang saham akan menggunakan laporan keuangan. laporan keuangan sebagai alat untuk memproses informasi akuntansi keuangan yang secara terus-menerus di informasikan kepada pemegang saham maupun publik. Untuk dapat memberikan gambaran tentang keadaan keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Gapensi, 2006). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan keinginan kepada para pemilik perusahaan. Karena pada nilai yang tinggi dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan dengan harga pasar dari saham sebagai cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga dapat meningkatkan suatu kepercayaan pasar tidak karena pada kinerja perusahaan pada saat ini tetapi juga



pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal. Profitabilitas merupakan hasil dari kebijakan manajemen. Oleh karena itu, kinerja perusahaan dapat diukur dengan profit. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit tersebut profitabilitas

Nilai perusahaan merupakan sebuah gambaran dari kinerja perusahaan itu sendiri, semakin tinggi nilai perusahaan semakin baik pula kinerja perusahaan. Tentunya kinerja perusahaan yang baik akan menjadi pertimbangan pertama bagi para investor yang akan menanamkan modal di suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik banyak investor dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan dimaksud untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan 2012).

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Harga saham adalah indikator nilai perusahaan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal. Kinerja keuangan perusahaan memengaruhi harga saham yang diperjual belikan di pasar modal. Dengan berubahnya posisi keuangan menjadi lebih baik, akan memengaruhi harga saham dan akan dinilai sebagai suatu pencapaian yang baik oleh calon investor, sehingga calon investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut.

Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membiayai kegiatan perusahaannya. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan untuk memulai profitabilitas suatu perusahaan dengan melakukan berbagai alat analisis, tergantung dari tujuan analisisnya. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan. Kemampuan profitabilitas haruslah memiliki rasio yang positif. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan (Irawan dan Zainal, 2018:143) Mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengambilan yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Profitabilitas sangat penting dalam usaha mensejahterahkan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas memperlihatkan apakah badan usaha memiliki prospek yang baik pada masa yang akan datang. Dengan demikian pada setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, jika semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan maka kesejahteraan hidup badan usaha akan semakin lebih terjamin. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen yang didasarkan hasil pengembalian dari penjualan dan investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan

*return on equity*(ROE). Profitabilitas merupakan suatu gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Selain menghasilkan laba, profitabilitas juga mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan semakin baik manajemen perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu aspek utama yang akan dilihat oleh para investor sebelum menanamkan modalnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan tentunya akan membuat perusahaan tersebut semakin menarik dimata investor.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya(Chen, 2004). Menurut Petronila dan Mukhlisin (2003) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmalasari (2009) dan Pasaribu (2008) menghasilkan hasil serupa, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu Sujoko dan Soebiantoro (2007) mengemukakan bahwa dengan profitabilitas yang tinggi, investor akan merespon positif sinyal tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat.

*Growth opportunity* sumber pertumbuhan pada suatu perusahaan di masa mendatang(Mai, 2006). Perusahaan-perusahaan yang memiliki prediksi akan mendapatkan pertumbuhan tinggi di masa akan datang dan lebih mengutamakan



menggunakan saham untuk membiayai operasional perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. *Growth opportunity* pada setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* sangat tinggi cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari *underinvestment* seperti tidak berjalannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan. Definisi lain pada peluang pertumbuhan suatu perusahaan adalah perubahan total aktiva yang mempunyai perusahaan. Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengambang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi.

*Growth opportunity* ukuran pertumbuhan dalam perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. *Growth opportunity* adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal yang menguntungkan. Pengertian pertumbuhan dalam manajemen keuangan pada umumnya menunjukkan peningkatan ukuran skala. Perusahaan dengan menggunakan *growth opportunity* umumnya mengandalkan pinjaman jangka pendek jika mereka mempunyai *asymmetry information*. Jika perusahaan mempunyai hubungan yang dekat dengan pihak bank atau kreditur, dan tidak mengalami *asymmetry information*, maka *financing* melalui hutang jangka panjang dapat diperoleh.

Perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* yang baik akan mempunyai *ratio market to book* yang lebih besar dari pada perusahaan yang

tidak mempunyai *growth opportunity* (Gaud, Philippe, Jani, Hoesli, dan Bender, 2003). Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak memakai hutang dibandingkan pada perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. IOS tidak bisa diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Proksi IOS yang dimaksud adalah proksi sebagaimana digunakan oleh Kumalahadi (dalam Hermuningsih, 2012) dengan menggunakan salah satu dari 4 (empat) variabel yaitu dengan menggunakan *ratio market to book total equity* (MTBE).

Struktur modal (*Capital Structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan secara permanen, dengan awal seperti hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa karena tidak semua masuk dalam kredit jangka pendek. Oleh sebab itu struktur modal pada suatu perusahaan adalah sebagian dari struktur keuangannya. Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan, struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (Financing Decision) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan (Irawan dan Zainal, 2018:135).

1. Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas(Brealey et al., 2011).
2. Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang(Zani et al, 2013).

Kesimpulannya struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi utang jangka panjang dan ekuitas(saham preferen dan saham biasa). Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Jadi bisa dikatakan bahwa struktur modal merupakan pertimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2001 : 22) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

**Tabel 1.1**  
**Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017**

| No | Kode | Tahun | Total asset     | Total modal     | Total Hutang    | Laba Bersih    | Harga saham |
|----|------|-------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-------------|
| 1. | GGRM | 2013  | 50,770,251      | 29,416,271      | 21,353,980      | 4,383,932      | 42,000      |
|    |      | 2014  | 58,234,278      | 33,134,403      | 25,099,875      | 5,320,667      | 60,700      |
|    |      | 2015  | 63,505,413      | 38,007,909      | 25,497,504      | 6,452,834      | 55,000      |
|    |      | 2016  | 62,951,634      | 39,564,228      | 23,387,406      | 6,672,682      | 63,900      |
|    |      | 2017  | 66,759,930      | 42,187,664      | 24,572,266      | 7,755,347      | 83,800      |
| 2. | HMSP | 2013  | 27,404,594      | 14,155,035      | 13,249,559      | 10,818,486     | 2,478       |
|    |      | 2014  | 28,380,630      | 13,498,114      | 14,882,516      | 10,181,083     | 2,726       |
|    |      | 2015  | 38,010,724      | 32,016,060      | 5,994,664       | 10,363,308     | 3,760       |
|    |      | 2016  | 42,508,277      | 34,175,014      | 8,333,263       | 12,762,229     | 3,830       |
|    |      | 2017  | 6,890,750       | 34,112,985      | 9,028,078       | 12,670,534     | 4,730       |
| 3. | SMGR | 2013  | 30.792.884.092  | 21.803.975.875  | 8.988.908.217   | 5,354,298,521  | 14,150      |
|    |      | 2014  | 34.314.666.027  | 25.002.451.936  | 9.312.214.091   | 5,573,577,279  | 16,200      |
|    |      | 2015  | 38.153.118.932  | 27.440.798.401  | 10.712.320.531  | 4,525,441,038  | 11,400      |
|    |      | 2016  | 44.226.895.982  | 30.574.391.457  | 13.652.504.525  | 4,535,036,823  | 9,175       |
|    |      | 2017  | 48.963.502.966  | 30.439.052.302  | 18.524.450.664  | 2,043,025,914  | 9,900       |
| 4. | TRIS | 2013  | 475.381.602.732 | 302.045.542.484 | 173.336.060.248 | 48,195,237,468 | 400         |
|    |      | 2014  | 521.920.090.728 | 308.551.077.438 | 213.369.013.290 | 35,119,725,443 | 356         |
|    |      | 2015  | 574.346.433.075 | 329.208.076.905 | 245.138.356.170 | 37,448,445,764 | 300         |
|    |      | 2016  | 639.701.164.511 | 346.627.180.477 | 293.073.984.034 | 25,213,015,324 | 336         |
|    |      | 2017  | 544.968.319.987 | 356.231.586.783 | 188.736.733.204 | 14,198,889,550 | 308         |



|    |      |      |             |             |             |             |         |
|----|------|------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|
| 5. | MERK | 2013 | 696.946.318 | 696.946.318 | 184.727.696 | 175,444,757 | 189,000 |
|    |      | 2014 | 716.599.526 | 716.599.526 | 162.908.670 | 181,472,234 | 8,000   |
|    |      | 2015 | 641.646.818 | 473.543.282 | 168.103.536 | 142,545,462 | 6,775   |
|    |      | 2016 | 743.934.894 | 582.672.469 | 161.262.425 | 153,842,847 | 9,200   |
|    |      | 2017 | 847.006.544 | 615.437.441 | 231.569.103 | 144,677,294 | 8,500   |

Sumber : Data Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2017, diolah.

Berdasarkan data diatas, pada perusahaan TRIS dan MERK mengalami fenomena masalah penurunan harga saham yang mengidentifikasi perusahaan melakukan penurunan nilai perusahaan, hal ini tidak sesuai dengan pendapat Hasnawaty (2005) menyatakan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham karena nilai perusahaan dapat meningkatkan secara maksimum apabila harga saham meningkat. .

Pada perusahaan TRIS tahun 2016-2017 diketahui fenomena masalah bahwa terjadi penurunan laba bersih yang mengidentifikasi perusahaan melakukan *income decreasing* yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan pernyataan Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa semakin besar laba yang di peroleh perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan hal ini menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif secara langsung.

Pada tahun 2015 pada perusahaan GGRM, SMGR, TRIS, dan MERK diketahui adanya fenomena masalah terjadi peningkatan hutang yang akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan juga. Hal ini berbeda dengan pendapat Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaannya.

Pada tahun 2014 perusahaan HMSP mengalami fenomena masalah penurunan modal yang mengidentifikasi nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan pendapat Husnan (2005) menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor, apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan semakin meningkat.

Pada perusahaan GGRM tahun 2016 terjadi fenomena masalah bahwa total asset menurun yang mengidentifikasi nilai perusahaan juga menurun. Hal ini berbeda dengan pendapat Abd'rachim (2008) menyatakan sebagai satu ukuran keefektifan maka semakin tinggi hasil pengembalian maka semakin efektiflah perusahaan.

Dari beberapa jenis perusahaan, perusahaan manufaktur lebih banyak dijadikan sebagai subjek dalam penelitian ini disebabkan perusahaan manufaktur memiliki resiko bisnis yang besar, karena mengelola bahan mentah menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi. Sehingga fenomena nilai perusahaan paling mungkin terjadi di perusahaan manufaktur karena banyaknya kegiatan produksi. Dengan terbongkarnya kasus nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian dari fenomena diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017**

## **B. Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Adanya fenomena masalah penurunan harga saham yang mengidentifikasi terjadi penurunan nilai perusahaan
- b. Adanya fenomena masalah bahwa terjadi penurunan laba bersih yang mengidentifikasi perusahaan melakukan *income decreasing* yang dapat berdampak pada nilai perusahaan
- c. Adanya fenomena masalah terjadi peningkatan hutang yang akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan
- d. Adanya fenomena masalah penurunan modal yang mengidentifikasi nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.
- e. Adanya fenomena masalah bahwa total asset menurun yang mengidentifikasi nilai perusahaan juga menurun.

### **2. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada profitabilitas yang diukur dengan ROE, *growth opportunity* diukur dengan IOS (*Investment Oportunity Set*) dengan proksi MBE dan struktur modal diukur dengan rasio DER sedangkan nilai perusahaan diukur dengan PBV.



### **C. Rumusan masalah**

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

### **D. Tujuan dan manfaat penelitian**

#### **1. Tujuan penelitian**

Tujuan penelitian dalam penulisan skripsi ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

d. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **2. Manfaat penelitian**

Adapun manfaat diadakan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagi penulis, untuk menambah ilmu pengetahuan mengenai teori pengelolaan manajemen keuangan khususnya tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Bagi perusahaan, diharapkan dengan adanya hasil dari penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan dalam menyelesaikan masalah-masalah yang berkaitan dengan nilai perusahaan.
- c. Sebagai bahan referensi bagi para akademisi lainnya dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## **E. Keaslian penelitian**

Penelitian sebelumnya diteliti oleh Ayu Sri Mahatma Dewi (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2011”. Sedangkan penelitian ini berjudul: “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017”.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada :

1. Waktu penelitian: penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2013 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2018.

2. Variabel penelitian: dalam penelitian terdahulu menggunakan tiga variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal.
3. Metode penelitian: penelitian terdahulu menggunakan model regresi linear berganda sedangkan penelitian ini menggunakan model regresi panel.
4. Waktu penelitian, variabel penelitian, dan metode penelitian menjadikan keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk

mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Brigham dan Houston, 2010)

## **2. Nilai Perusahaan**

### **a. Definisi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Noerirawan (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait serta dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini

Namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

#### **b. Tujuan Nilai Perusahaan**

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Tujuan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilik perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2004). Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi.

#### **c. Indikator nilai perusahaan**

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik. Umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya (Jensen, 2001).

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya. Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Sumber: Salvatore (2008)

#### **d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono (2010), antara lain sebagai berikut:

##### 1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari



manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

## 2. Profitabilitas

Sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

## 3. Pertumbuhan Perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan Perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga growth of earning after tax meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

## 4. Struktur Modal

Semakin tinggi Struktur Modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

### **3. Profitabilitas**

#### **a. Defenisi Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan hasil dari kebijakan manajemen. Oleh karena itu, kinerja perusahaan dapat diukur dengan profitabilitas. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit disebut profitabilitas. Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dengan melakukan berbagai alat analisis, tergantung dari tujuan analisisnya. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan. Kemampuan profitabilitas haruslah memiliki rasio yang positif. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan. (Irawan dan Zainal, 2018 : 47).

Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. (Agus Sartono, 2010:122). Menurut Kasmir (2014:115) Defenisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (in-come) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Return on equity menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (net worth), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau

pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha.

#### **b. Analisis Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas sering kali disebut rentabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Menurut Nafarin (2009), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

Sedangkan menurut Margaretha (2011), rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi.

Adapun tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang penting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

### **c. Indikator untuk mengukur profitabilitas**

Rasio keuntungan terhadap modal sendiri atau *Return on Equity* (ROE)

Keuntungan atas modal sendiri disebut juga dengan ROE (*Return on Equity*).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Menurut petronila dan Mukhlisin (2003) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus

utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Efektifitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dalam berbagai rasio terhadap aktiva, misalnya rasio profitabilitas. Analisis profitabilitas menekankan pada kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Saidi, 2004). Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011).

Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Profitabilitas dalam penelitian ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba akan menarik investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan rendah maka investor akan menarik dananya. kemampuan perusahaan diproksikan dengan rasio ROE.

Rasio ini mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam



hubungannya dengan penjualan maupun investasi. semakin baik investor, dimana semakin besar *Return On Equity* (ROE) yang diperoleh maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Meningkatnya rasio menunjukkan kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. jadi, perusahaan dalam mengelola investasi yang dimiliki selain memperhatikan efektifitas manajemen juga harus memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan.

Keuntungan yang akan dinikmati oleh investor ditunjukkan pada *Return On Equity* (ROE). Pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) menggambarkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang didapat perusahaan. Adanya hal ini membuat investor menangkap sinyal positif dari perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah pihak manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham yang akan diperjual belikan. Dari beberapa pendapat para ahli penulis menyimpulkan bahwa keuntungan atau profitabilitas bahwa keuntungan atau profitabilitas sangatlah penting bagi perusahaan, dan semakin tinggi keuntungan yang didapat maka semakin tinggi juga kemampuan kinerja perusahaan.

Profitabilitas merupakan pengukuran yang akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat earning dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2007).

Menurut Harahap (2008), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada.

Menurut Swasta (2007), rentabilitas ekonomi merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba dari keseluruhan modal, baik modal asing maupun modal sendiri, yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Sedangkan Brigham (2006), mendefinisikan profitabilitas adalah suatu indikasi atas bagaimana margin laba suatu perusahaan berhubungan dengan penjualan, modal rata-rata, dan ekuitas saham rata-rata.

Dari beberapa pengertian yang diungkapkan para ahli, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah perbandingan laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba selama periode tertentu. Indikator dalam menghitung rasio profitabilitas penulis menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sumber: Irawan dan Zainal (2018)

#### **4. Growth Opportunity**

##### **a. Definisi Growth Opportunity**

*Growth Opportunity* adalah seberapa jauh perusahaan dalam menempatkan diri pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem untuk industri yang sama (Kusumajaya, 2011:42). Pihak internal maupun eksternal sangat mengharapkan terjadinya *Growth Opportunity* diperusahaan, karena *Growth Opportunity* yang baik akan memberikan tanda bagi perkembangan diperusahaan. Dilihat dari sudut pandang pemegang saham, *Growth Opportunity* suatu perusahaan adalah tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan pemegang saham juga mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik Safrida

(2008;492). Perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Sofyan(2013:309) rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, earning per share, dan kenaikan deviden per share.

*Growth Opportunity* merupakan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. *Opportunity (Growth)* yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula pengeluaran yang diperlukan untuk membiayai *Growth Opportunity* tersebut, sehingga harus membatasi dividen agar dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi *Growth* (priyo;2013;150).

Asmirantho (2015) menyatakan bahwa rasio *Growth*, mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya didalam. *Growth Opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai dalam Hermuningsih, 2013) Defenisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang(Mai, 2006).

Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengambang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat. *Growth opportunity* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Besaran ini mengukur sejauh mana laba perlembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. *Growth Opportunity* tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak luar.

IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. IOS tidak bisa diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Proksi IOS yang dimaksud adalah proksi sebagaimana yang digunakan oleh Kumalahadi (dalam Hermuningsih, 2012) dengan menggunakan salah satu dari 4 (empat) variabel yaitu dengan menggunakan ratio market to book total equity (MTBE).

#### **b. Indikator *Growth Opportunity***

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak

berutang untuk mempertahankan rasio utangnya. *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan.

perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak. Membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan.

Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang (Mai, 2006). *Growth opportunity* dirumuskan sebagai :

$$MBE = \frac{\text{Share Price} \times \text{Share outstanding}}{\text{Common Equity}}$$

Sumber: Mai (2006)

## 5. Struktur Modal

### a. Defenisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, Saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari



modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Sjahrial (2008;179) struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan (Irawan dan Zainal, 2018:135).

- 1) Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas
- 2) Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri modal dan hutang
- 3) Struktur modal sebagai penggalangan dan yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk investasi dan kegiatan operasional perusahaannya.

Menurut Irawan dan Zainal (2018:135) Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas berbagai komponen yaitu :

- 1) Hutang jangka panjang yaitu hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 10 tahun Komponen.
- 2) Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (*preffered stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Dalam menjalankan kegiatan operasinya, setiap perusahaan menghadapi masalah dari mana dana diperoleh dan untuk apa dana tersebut digunakan. sumber dana suatu perusahaan dapat dilihat pada sisi pasiva dari neraca perusahaan, sedangkan penggunaan dana dapat di lihat pada sisi aktiva dari neraca perusahaan. untuk setiap penggunaan dana, haruslah ada sumbernya. Dalam arti yang lebih luas, aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan penggunaan bersih dari dana, sedangkan hutang dan modal sendiri mencerminkan sumber dananya (Husnan, 2001 : 34). Hutang yang dimaksudkan disini adalah hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut disebut pembelanjaan perusahaan.

Pada hakikatnya masalah pembelanjaan perusahaan adalah menyangkut masalah keseimbangan keuangan di dalam perusahaan. Dengan demikian pembelanjaan berarti mengadakan keseimbangan antara aktiva dengan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan (Riyanto, 2001 : 14).

Menurut Riyanto (2004), struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Fungsi pembelanjaan dan fungsi keuangan merupakan dua hal yang dilakukan oleh perusahaan dalam usahanya untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam usahanya untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam menjalankan fungsi pembelanjaan, perusahaan selalu dihadapkan

pada tiga masalah utama atau tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan mengenai pembagian dividen. Menurut Lukas (2004), keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli aktiva. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan masalah penentuan sumber-sumber dana yang akan digunakan, dan masalah perimbangan terbaik antara sumber-sumber dana tersebut.

Menurut Weston dan Copeland (2002 : 22), keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang paling penting bagi perusahaan. Rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (*long term debt to equity ratio*) menggambarkan struktur modal perusahaan dan rasio hutang

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuanganyang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) tidak ada pajak. 2) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri.

#### **b. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal**

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal :

pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah *leverage* operasi. Dalam hal ini, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2001).

Selain empat faktor diatas, penentu lain dari struktur modal adalah profitabilitas. Dalam kenyataan, seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembedaan teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa

perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Sikap manajemen merupakan faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan kurangnya bukti bahwa struktur modal tertentu akan membuat harga saham tinggi dibandingkan struktur modal lainnya, dengan demikian manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang dipilih. Masih terkait dengan manajemen, variabel lain yang turut berpengaruh terhadap struktur modal adalah sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi penentuan struktur modal tersebut. Banyak ahli ekonomi telah mengemukakan pendapatnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham (2006), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas, struktur modal merupakan masalah penting dalam keputusan belanja (Yasa, 2013). struktur modal tersebut tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri. Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan rasio



struktur modal yang disebut *leverage ratio*. *Leverage ratio* adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam perhitungan *leverage ratio* yang digunakan adalah *long term debt to equity ratio*. *long term debt to equity ratio* menunjukkan persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang yang dihitung dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Riyanto (2004), ada delapan faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yaitu: tingkat bunga, besarnya perusahaan, stabilitas pendapatan, keadaan pasar modal, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, sifat manajemen, dan besarnya jumlah modal yang dibutuhkan. Semua faktor-faktor tersebut secara bersama-sama telah mendorong perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangannya atau dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

### **c. Indikator Struktur Modal**

Leverage mencerminkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang jangka panjang (modal asing) yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, seperti beban bunga. Dalam sebagian besar kasus, perusahaan membicarakan struktur modalnya dengan memberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat serta sangat memperhatikan masukan yang diterima.

Terkait dengan pasar, maka tiga faktor penentu struktur modal yang diidentifikasi oleh (Brigham dan Houston, 2001) adalah kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Kondisi di pasar saham dan pasar obligasi yang mengalami perubahan baik jangka pendek dan panjang, akan sangat berpengaruh struktur modal perusahaan yang optimal, sementara kondisi internal

perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Yang terakhir, mempertahankan fleksibilitas keuangan, jika dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai, dan ini akan berpengaruh terhadap pilihan struktur modal yang dianggap optimal bagi perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio hutang terhadap ekuitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad \text{Sumber: Irawan dan Zainal (2018)}$$

## B. Penelitian Sebelumnya

Dalam menyusun skripsi ini, penulis perlu mereferensi dari beberapa peneliti sebelumnya yaitu sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya**

| No | Judul  | Variabel   | Model Analisis                   | Hasil Penelitian   |
|----|--|--|----------------------------------|--|
| 1. | Ayu Sri dan Ary (2013)<br><br>Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.               | X1 = struktur modal<br>X2 = profitabilitas<br>X3 = ukuran perusahaan<br>Y = nilai perusahaan         | Analisis regresi linear berganda | Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. |
| 2. | Agustina Lastri (2014)<br><br>Pengaruh profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. | X1 = profitabilitas<br>X2 = <i>growth opportunity</i><br>X3 = struktur modal<br>Y = nilai perusahaan | Analisis regresi linear berganda | Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.   |
| 3. | Umi. Gatot dan Ria (2012)<br><br>Pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas                                 | X1 = kebijakan deviden<br>X2 = kebijakan hutang<br>X3 = profitabilitas<br>Y = nilai perusahaan       | Analisis Regresi linear berganda | DPR, DER, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  |

|    |   |   |                                  |  |
|----|---|---|----------------------------------|--|
|    | terhadap nilai perusahaan   |   |                                  |  |
| 4. | Galuh Ardita (2015)<br><br>Analisis Pengaruh struktur modal, Profitabilitas, kebijakan dividen dan size terhadap nilai perusahaan | X1 = struktur modal<br>X2 = profitabilitas<br>X3 = kebijakan dividen<br>X4 = ukuran perusahaan<br>Y = nilai perusahaan                                | Analisis Regresi linear Berganda | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 5. | Joko Satrio Wihardjo (2014)<br><br>Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.                                     | X1 = <i>debt to equity ratio</i><br>X2 = <i>return on asset</i><br>X3 = <i>dividend payout ratio</i><br>X4 = <i>firm size</i><br>Y = nilai perusahaan | Analisis Regresi linear berganda | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DER, ROA, DPR, dan SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.  |

Sumber : Diolah Penulis 2018

### C. Kerangka Konseptual

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penulis hanya akan meneliti pengaruh dari profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan kenaikan permintaan saham suatu perusahaan. Menurut Kusumawati, Profitabilitas dapat dihitung dengan return on equity (ROE). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang

tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian oleh Nurmayasari (2012) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Kusumawati juga menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan**

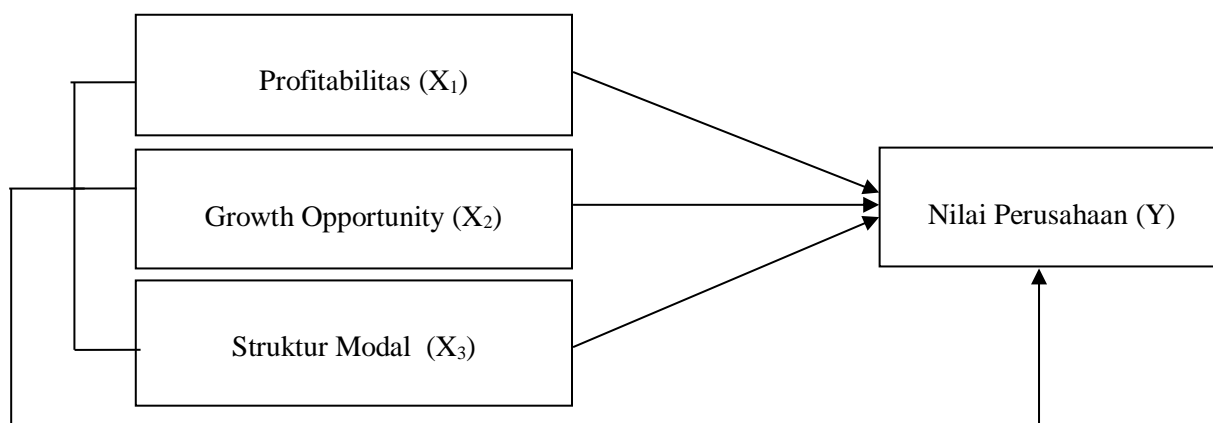
Perusahaan yang memiliki peluang dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung menggunakan ekuitas untuk melakukan pembiayaan keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah akan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan utang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Menurut Sartono, potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya *research and development cost*. Semakin besar *research and development cost* nya berarti perusahaan memiliki prospek untuk tumbuh. Hal inilah yang menjadi cerminan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut apabila dilihat dari prospek perusahaan yang terus tumbuh tinggi atau rendah. Pihak manajemen mengharapkan bahwa perusahaan yang dipimpinnya akan terus mengalami pertumbuhan seperti apa yang mereka inginkan dalam kegiatan usahanya.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian oleh Putri dan Rohman (2012) menunjukkan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sri Hermuningsih menyatakan bahwa *growth*

*opportunity* yang diukur dengan MBE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena memiliki efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller, dengan asumsi tidak adanya pajak menjadi adanya pajak terhadap penghasilan sebagai penentu struktur modal perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa penggunaan utang (Leverage) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*). Hal ini disebabkan karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai bagi perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar dari pada nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian oleh Solihah dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Tradeoff theory menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**



#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan sementara dari pertanyaan yang ada pada perumusan masalah penelitian. Dikatakan jawaban sementara oleh karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori. (Marihhot dan Manuntun, 2014:64). Pernyataan atau dugaan diformulasikan dalam bentuk variabel agar bisa diuji secara empiris. Penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas (ROE), *growth opportunity* (MBE) dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu :

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **BAB III**

### **METODELOGI PENELITIAN**

#### **A. Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Rusiadi, 2013:14).

Penelitian ini didukung dengan model regresi panel yang digunakan sebagai alat analisis prediksi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### **B. Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data-data di Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dengan mendownload laporan keuangan periode 2013-2017 yang dipublikasikan dengan waktu penelitian sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Waktu Penelitian**

| No | Jenis Kegiatan       | Desember |   |   | Januari |   |   |   | Februari |   |   |   | Maret |   |   |   | Juni |   |
|----|----------------------|----------|---|---|---------|---|---|---|----------|---|---|---|-------|---|---|---|------|---|
|    |                      | 2        | 3 | 4 | 1       | 2 | 3 | 4 | 1        | 2 | 3 | 4 | 1     | 2 | 3 | 4 | 1    | 2 |
| 1  | Pengajuan Judul      | ■        | ■ | ■ |         |   |   |   |          |   |   |   |       |   |   |   |      |   |
| 2  | Penyusunan Proposal  |          |   |   | ■       | ■ | ■ | ■ |          |   |   |   |       |   |   |   |      |   |
| 3  | Bimbingan proposal   |          |   |   |         |   |   | ■ | ■        | ■ | ■ |   |       |   |   |   |      |   |
| 4  | Seminar/Acc Proposal |          |   |   |         |   |   |   |          |   | ■ |   |       |   |   |   |      |   |
| 5  | Pengolahan Data      |          |   |   |         |   |   |   |          |   |   | ■ | ■     |   |   |   |      |   |
| 6  | Penyusunan Skripsi   |          |   |   |         |   |   |   |          |   |   |   |       | ■ | ■ | ■ |      |   |
| 7  | Bimbingan Skripsi    |          |   |   |         |   |   |   |          |   |   |   |       |   |   | ■ |      |   |
| 8  | Sidang Meja Hijau    |          |   |   |         |   |   |   |          |   |   |   |       |   |   |   | ■    | ■ |

Sumber : Diolah Penulis 2018

### C. Populasi dan sampel

#### 1. Populasi

Menurut Sugiyono (2011:61) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013-2017 yaitu sebanyak 149 perusahaan manufaktur. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang diwakili oleh populasi.

Apabila populasinya besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, dikarenakan keterbatasan waktu, tenaga dan dana, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dalam populasi tersebut. Sehingga yang dipelajari dari sampel, kesimpulan dari hasilnya akan dapat

diberlakukan untuk populasi. Untuk itu, sampel diambil dari populasi harus benar-benar mewakili.

## 2. Sampel

Teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:68). Teknik penentuan sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang ditetapkan pada penelitian ini.

Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2013-2017.
- c. Perusahaan manufaktur yang berlaba positif selama periode 2013-2017.

Berdasarkan kriteria diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan. Pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 3.2 dan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.3.

**Tabel 3.2 Pemilihan Sampel**

| No.                                  | Kriteria Sampel   | Jumlah |
|--------------------------------------|---|--------|
| 1.                                   | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017                               | 149    |
| 2.                                   | Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap periode 2013-2017 | (54)   |
| 3.                                   | Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian periode 2013-2017                             | (65)   |
| Total perusahaan yang menjadi sampel |   | 30     |
| Total pengamatan (Observasi) (30x5)  |   | 150    |

**Tabel 3.3 Sampel Penelitian**

| No. | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan                   |
|-----|-----------------|-----------------------------------|
| 1.  | ADES            | PT.Akasha Wira International Tbk  |
| 2.  | AKPI            | PT.Argha Karya Prima Industry Tbk |
| 3.  | AMFG            | PT.Asahimas Flat Glass Tbk        |
| 4.  | ARNA            | PT.Arwana Citramulia Tbk          |
| 5.  | AUTO            | PT.Astra Otoparts Tbk             |
| 6.  | BUDI            | PT.Budi Starch & Sweetener Tbk    |
| 7.  | CPIN            | PT.Charoen Pokphand Indonesia Tbk |
| 8.  | DPNS            | PT.Duta Pertiwi Nusantara Tbk     |
| 9.  | EKAD            | PT.Ekadharma Internasional Tbk    |
| 10. | GGRM            | PT.Gudang Garam Tbk               |
| 11. | HMSP            | PT.Hanjaya Mandala Semporna Tbk   |
| 12. | IGAR            | PT.Champion Pacific Indonesia Tbk |
| 13. | INAI            | PT.Indal Aluminium Industry Tbk   |
| 14. | INDS            | PT.Indospring Tbk                 |
| 15. | INCI            | PT.Intanwijaya Internasional Tbk  |
| 16. | JECC            | PT.Jembo Cable Company Tbk        |
| 17. | KBLI            | PT.KMI Wire and Cable Tbk         |
| 18. | LMSH            | PT.Lionmesh Prima Tbk             |
| 19. | MERK            | PT.Merck Tbk                      |
| 20. | MYOR            | PT.Mayora Indah Tbk               |
| 21. | NIPS            | PT.Nipress Tbk                    |
| 22. | PICO            | PT.Pelangi Indah Canindo Tbk      |
| 23. | RICY            | PT.Ricky Putra Globalindo Tbk     |
| 24. | SKBM            | PT.Sekar Bumi Tbk                 |
| 25. | SRSN            | PT.Indo Acidatama Tbk             |
| 26. | SMGR            | PT.Semen Indonesia (Persero) Tbk  |
| 27. | TOTO            | PT.Surya Toto Indonesia Tbk       |
| 28. | TRIS            | PT.Trisula Internasional Tbk      |
| 29. | TRST            | PT.Tria Sentosa Tbk               |
| 30. | TCID            | PT.Mandom Indonesia Tbk           |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses September-November 2018

#### **D. Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif yang dinyatakan dalam angka-angka, menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya, data *cross sectional* yaitu data yang digunakan dengan menggunakan skala rasio.

Penulis menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan periode tahun 2013-2017.

#### **E. Definisi Operasional Variabel**

Definisi penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*).

##### 1. Variabel bebas (*independent variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi dalam menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau yang diamati terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu Profitabilitas ( $X_1$ ), *Growth Opportunity* ( $X_2$ ) dan Struktur Modal ( $X_3$ ).

##### 2. Variabel terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent variable*) yaitu Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat (Y).

Tabel 3.4 Definisi Operasional

| Variabel                       | Definisi  | Indikator  | Skala |
|--------------------------------|---|--|-------|
| Profitabilitas (X1)            | Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan (Irawan dan Zainal, 2018).               | profitabilitas diukur menggunakan rumus<br><br>$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$<br>Sumber:<br>Irawan dan Zainal (2018)   | Rasio |
| <i>Growth Opportunity</i> (X2) | <i>Growth opportunity</i> adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006).  | <i>Growth opportunity</i> diukur dari IOS ( <i>Investment Oportunity Set</i> ) dengan proksi MBE.<br><br>$MBE = \frac{\text{Share price} \times \text{Share Outstanding}}{\text{Common Equity}}$<br>Sumber :<br>Mai (2006) | Rasio |
| Struktur Modal (X3)            | Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Irawan dan Zainal, 2018).  | Struktur modal diukur menggunakan rumus DER ( <i>debt to equity</i> )<br><br>$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$<br>Sumber :<br>Irawan dan Zainal (2018)                                   | Rasio |
| Nilai Perusahaan (Y)           | Nilai perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005) | Nilai perusahaan diukur dengan<br><br>$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$<br>Sumber :<br>(Salvatore, 2008)  | Rasio |



## **F. Teknik Pengumpulan Data**

Adapun teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik pengumpulan data studi dokumentasi, menurut Sugiyono (2011) studi dokumentasi merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari dokumen untuk mendapatkan data atau informasi yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data-data yang tercantum pada BEI yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI tahun 2013-2017 yang dipublikasikan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

## **G. Estimasi Model Regresi Data Panel**

Dalam melakukan estimasi model regresi dengan data panel terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan, yaitu pendekatan model *Common Effect*, *model Fixed Effect* dan *Random Effect*.

### **1. Model *Pooled Least Square* atau *Common Effect***

Model *Common Effect* merupakan tehnik yang paling sederhana untuk mengestimasi model regresi data panel.

### **2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)**

Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama setiap subjek. Dalam membedakan satu subjek dengan subjek lainnya digunakan variable *dummy* (Kuncoro 2012).

### 3. Model Efek Random (*Random Efek*)

Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antara waktu dan antara subjek.

#### H. Uji Spesifikasi Model

Sebelum diestimasi, terlebih dahulu dilakukan uji spesifikasi model untuk mengetahui model yang akan digunakan.

##### 1. Uji Chow (*Chow Test*)

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji chow yang untuk memilih antara metode *common effect* dan fixed effect model yang akan dipilih untuk estimasi data adapun rumus uji chow sebagai berikut:

$$\text{CHOW} = \frac{(RRSS - URSS) / (N - 1)}{URSS / (NT - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS = *Restricted residual sum square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square / common intercept*).

URSS = *Unrestricted residual sum square* ( merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross sectional* (30 perusahaan)

T = Jumlah data *time series* (5 tahun)

K = Jumlah variabel penjelas (3)

Jika nilai *Chow Statistic* (F Stat) hasil pengujian lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa nol sehingga model yang akan digunakan adalah model *fixed effect*.

## 2. Uji Hausman Test

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut:

$H_0$  = Model *Random Effect*

$H_1$  = Model *Fixed Effect*

## 3. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dan variabel bebas yaitu Profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal. Yang dinyatakan dalam fungsi sistematis yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Dimana :

$Y_{it}$  = variabel terikat (dependen)

$X_{it}$  = variabel bebas (independen)

$i$  = jumlah observasi

$\alpha$  = konstanta

$\beta_{1-3}$  = koefisien regresi

$t$  = banyak waktu (2013-2017)

$\varepsilon$  = eror

## 4. Uji Hipotesis

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program *eviews*. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti.

a. Uji F

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah:

(1) Terima  $H_0$  (tolak  $H_i$ ), apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $\text{sig } F > \alpha$  5%

(2) Tolak  $H_0$  (terima  $H_i$ ), apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $\text{sig } F < \alpha$  5%

b. Uji T

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Uji T dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait dengan taraf signifikansi 5% (Rusiadi, 2013:279). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

(1)  $H_0 : \beta_i = 0$ , tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

(2)  $H_0 : \beta_i \neq 0$ , ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

(3) Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  diterima.

Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak ( $H_a$  diterima)

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Bursa efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia stabil. Bursa efek Indonesia berdiri di Indonesia pada abad 19, pada tahun 1912 dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda. Bursa efek Indonesia pertama didirikan di Batavia, pusat pemerintah kolonial Belanda dan dikenal sebagai Jakarta saat ini. Bursa Batavia pernah ditutup pada saat perang dunia pertama dan akan dibuka kembali pada tahun 1925.

Selain bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamasikan kemerdekaan, Bursa saham di buka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956. Tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM) institusi baru dibawah departemen keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai

meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar *financial* sektor swasta. Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Saham di swastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Swastanisasi bursa saham menjadi PT. BEI ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi pengawas pasar modal dan beberapa tahun kemudian pasar modal dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Tahun 1995 BEI memasuki babak baru, pada 22 Mei 1995 BEI meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), sebuah sistem perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang terbuka dan transparan dibandingkan sistem perdagangan manual. Secara singkat tonggak perkembangan Bursa Efek Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Sejarah Bursa Efek Indonesia**

|                 |   |
|-----------------|---|
| Desember 1912   | Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda  |
| 1914-1918       | Bursa Efek di Batavia ditutup selama perang dunia I   |
| 1925-1942       | Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya   |
| Awal tahun 1939 | Karena isu politik (perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup  |
| 1942-1952       | Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang dunia II  |
| 1956            | Program nasionalisasi perusahaan Belanda Bursa Efek semakin tidak aktif   |
| 1956-1977       | Perdagangan di Bursa Efek vakum   |
| 10 Agustus 1977 | Bursa efek diresmikan kembali oleh presiden Soeharto, BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>Go Public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. |
| 1977-1987       | Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal.   |
| 1987            | Ditandai dengan hadirnya paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan  |

|                  |   |
|------------------|---|
|                  | penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.  |
| 1988-1990        | Paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing aktivitas bursa terlihat meningkat.  |
| 2 Juni 1988      | Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dialer                       |
| Desember 1988    | Pemerintahan mengeluarkan paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>Go Public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal |
| 16 Juni 1989     | Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya   |
| 13 Juli 1992     | Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ  |
| 22 Mei 1995      | Sistem otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS ( <i>Jakarta Automated Trending Sistem</i> )  |
| 10 November 1995 | Pemerintah mengeluarkan undang-undang no.8 tahun 1995 tentang pasar modal undang-undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996   |
| 1995             | Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya   |
| 2000             | Sistem Perdagangan tanpa warkat ( <i>scripless trading</i> ) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.  |
| 2002             | BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh ( <i>remmote trading</i> )  |
| 2007             | Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan perubahan nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)  |
| Maret 2009       | Peluncuran Perdana Sistem Baru PT Bursa Efek Indonesia JATS-NextG   |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## B. Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di peroleh dari website bursa efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan dan laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang di audit pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode Penelitian ini selama 5 tahun yang dimulai dari tahun 2013 sampai tahun 2017 sehingga data keseluruhan dari 30 perusahaan berjumlah sebanyak 149.

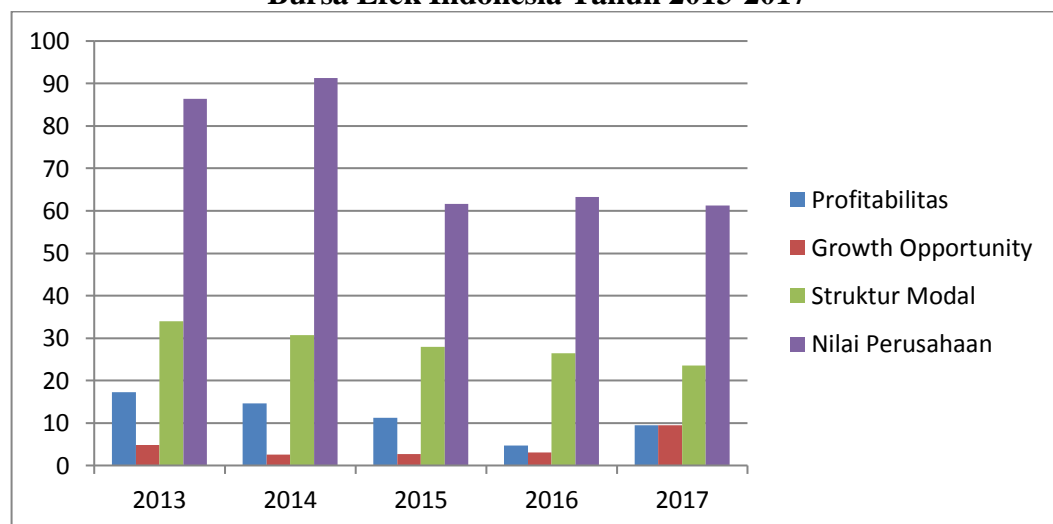


Berikut data mentah dari variabel-variabel pada profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal dan nilai perusahaan yang di peroleh dari 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang di jadikan sebagai sampel dapat dilihat pada grafik berikut.

**Tabel 4.2**  
**Rata-Rata Variabel Penelitian**

| No | Variabel                  | Nilai Rata - Rata |        |        |        |        |
|----|---------------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|
|    |                           | 2013              | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
| 1  | Profitabilitas            | 17,203            | 14,629 | 11,207 | 4,664  | 9,496  |
| 2  | <i>Growth Opportunity</i> | 4,874             | 2,511  | 2,687  | 3,079  | 9,481  |
| 3  | Struktur Modal            | 33,938            | 30,665 | 27,919 | 26,493 | 23,530 |
| 4  | Nilai Perusahaan          | 86,35             | 91,27  | 61,64  | 63,22  | 61,30  |

**Gambar 4.1**  
**Grafik Variabel Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan pada Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**



Sumber: diolah oleh penulis 2019

Berdasarkan pada gambar 4.1 diatas diketahui nilai profitabilitas dari tahun 2013-2017 mengalami penurunan. Apabila profitabilitas menurun maka prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin buruk sehingga akan mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan.

Pada variabel *growth opportunity* diketahui nilai *growth opportunity* dari tahun 2013-2017 mengalami penurunan di tahun 2014 dan kembali meningkat di tahun 2017 sehingga *growth opportunity* cenderung melakukan pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan.

Pada variabel struktur modal diketahui nilai struktur modal dari tahun 2013-2017 mengalami penurunan. Akan tetapi, peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan.

Pada variabel nilai perusahaan diketahui nilai perusahaan dari tahun 2013-2017 mengalami penurunan yang akan mempengaruhi semua variabel.

### C. Statistik Deskriptif

Setelah data yang digunakan terkumpul, maka langkah selanjutnya ialah menganalisis statistik deskriptif terhadap data tersebut.

**Tabel 4.3 Deskriptif Statistik**

|                | NP?      | PROF?    | GOP?      | SM?      |
|----------------|----------|----------|-----------|----------|
| Mean           | 2.405733 | 12.77413 | 0.150673  | 0.967147 |
| Median         | 1.120000 | 10.28000 | 0.098869  | 0.618500 |
| Maximum        | 27.35000 | 76.43000 | 7.878936  | 7.396000 |
| Minimum        | 0.120000 | 0.100000 | -0.893345 | 0.079000 |
| Std. Dev.      | 3.591651 | 11.37369 | 0.666107  | 1.101949 |
| Skewness       | 3.900300 | 2.568949 | 10.49841  | 2.945487 |
| Kurtosis       | 22.26251 | 13.77830 | 122.4933  | 13.68921 |
| Jarque-Bera    | 2699.335 | 891.0611 | 91996.98  | 931.0177 |
| Probability    | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000 |
| Sum            | 360.8600 | 1916.120 | 22.60099  | 145.0720 |
| Sum Sq. Dev.   | 1922.093 | 19274.77 | 66.11109  | 180.9296 |
| Observations   | 150      | 150      | 150       | 150      |
| Cross sections | 30       | 30       | 30        | 30       |

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews 10*

Pada tabel 4.3 di atas Nilai perusahaan diketahui nilai minimum 0.120000 ada pada perusahaan INDS pada tahun 2015 artinya investor kurang meminati perusahaan tersebut karena nilai minimum di bawah rata-rata. sedangkan nilai maximum 27.35000 ada pada perusahaan HMSP pada tahun 2014 lebih tinggi dari nilai mean artinya daya tarik investor semakin tinggi dan nilai rata-rata dari variabel Nilai Perusahaan ialah 2.405733 dengan standar deviasinya adalah 3.591651, hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal , dimana  $\text{mean } 2.405733 < \text{standar deviasi } 3.591651$ . Variabel Profitabilitas nilai minimum 0.100000 ada pada perusahaan INDS pada tahun 2015 artinya profitabilitas yang didapat tidak mencapai target rata-rata keuntungan perusahaan, sedangkan nilai maximum 76.43000 ada pada perusahaan HMSP pada tahun 2013 lebih tinggi dari nilai mean artinya profitabilitas sudah mencapai rata-rata keuntungan perusahaan dan nilai rata-ratanya ialah 12.77413 dengan standar deviasinya adalah 11.37369, hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dimana  $\text{mean } 12.77413 > \text{standar deviasi } 11.37369$ . Variabel *Growth Opportunity* nilai minimum -0.893345 ada pada perusahaan RICY pada tahun 2017 lebih rendah dari nilai mean artinya perusahaan tidak mencapai rata-rata pertumbuhan perusahaan, sedangkan nilai maximum 7.878936 ada pada perusahaan KBLI pada tahun 2017 lebih tinggi dari nilai mean artinya perusahaan sudah mencapai rata-rata pertumbuhan perusahaan dan nilai rata-ratanya ialah 0.150673 dengan standar deviasinya adalah 0.666107, hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal normal, dimana  $\text{mean } 0.150673 < \text{standar deviasi } 0.666107$ . Variabel Struktur Modal nilai minimum 0.079000 ada pada perusahaan INDS ada pada tahun 2014 artinya struktur modal belum mencapai rata-rata perusahaan, sedangkan nilai maximum 7.396000 ada

pada perusahaan JECC pada tahun 2013 lebih tinggi dari nilai mean artinya struktur modal sudah mencapai rata-rata perusahaan dan nilai rata-ratanya ialah 0.967147 dengan standar deviasinya adalah 1.101949, hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal, dimana  $\text{mean } 0.967147 < \text{standar deviasi } 1.101949$ , dengan jumlah data sebanyak 30 data.

#### D. Interpretasi Regresi Data Panel

##### a. Hasil Uji Common (*Common Effect Model*)

Dari hasil penelitian dengan menggunakan metode estimasi *pooled least square* dengan *common intercept*, dengan menggunakan *views* 10, didapatkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.4 Hasil Estimasi *Pooled Least Square***

| Dependent Variable: NP?                 |             |                       |             |          |
|---|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| Method: Pooled Least Squares            |             |                       |             |          |
| Date: 04/04/19 Time: 13:25              |             |                       |             |          |
| Sample: 2013 2017                       |             |                       |             |          |
| Included observations: 5                |             |                       |             |          |
| Cross-sections included: 30             |             |                       |             |          |
| Total pool (balanced) observations: 150 |             |                       |             |          |
| Variable                                | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
| C                                       | -0.781293   | 0.292602              | -2.670157   | 0.0084   |
| PROF?                                   | 0.263424    | 0.014485              | 18.18594    | 0.0000   |
| GOP?                                    | -0.554472   | 0.246703              | -2.247524   | 0.0261   |
| SM?                                     | -0.097657   | 0.149019              | -0.655335   | 0.5133   |
| R-squared                               | 0.696807    | Mean dependent var    |             | 2.405733 |
| Adjusted R-squared                      | 0.690577    | S.D. dependent var    |             | 3.591651 |
| S.E. of regression                      | 1.997883    | Akaike info criterion |             | 4.248358 |
| Sum squared resid                       | 582.7645    | Schwarz criterion     |             | 4.328642 |
| Log likelihood                          | -314.6269   | Hannan-Quinn criter.  |             | 4.280975 |
| F-statistic                             | 111.8473    | Durbin-Watson stat    |             | 0.963750 |
| Prob(F-statistic)                       | 0.000000    |                       |             |          |

Sumber: Hasil Pengolahan *Views* 10

$$NP = -0.781 + 0.263PROF - 0.554GOP - 0.097SM$$

$$SE = \quad (0.014) \quad (0.246) \quad (0.149)$$

|                    |           |          |          |
|--------------------|-----------|----------|----------|
| T test =           | (18.185)  | (-2.247) | (-0.655) |
| R-square           | 0.696807  |          |          |
| Adjusted R-square  | 0.690577  |          |          |
| S.E. of regression | 1.997883  |          |          |
| Sum squared resid  | 582.7645  |          |          |
| Log likelihood     | -314.6269 |          |          |
| Durbin-Waston Stat | 0.963750  |          |          |

Berdasarkan hasil estimasi dengan *pooled least square* dengan *common intercept*, memberikan hasil estimasi,  $R^2$  yang dihasilkan dari estimasi persamaan dalam penelitian ini relatif besar yakni hanya sebesar 69% selama masa periode pengamatan, hal ini dapat disimpulkan bahwa dengan metode analisis *pooled least square* dengan *common intercept*. Variasi variabel independent dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 69% variasi variabel dependent yaitu Nilai Perusahaan sementara sisanya sebesar 31% dijelaskan oleh variasi lain yang tidak disertakan dalam model penelitian.

#### **b. Hasil Uji Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)**

Selanjutnya penulis mengestimasi data penelitian dengan menggunakan estimasi *pooled least square* dengan *Fixed Effect*.

**Tabel 4.5 Hasil Estimasi *Fixed Effect Model***

| Dependent Variable: NP?                 |             |            |             |        |
|---|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Pooled Least Squares            |             |            |             |        |
| Date: 04/04/19 Time: 13:29              |             |            |             |        |
| Sample: 2013 2017                       |             |            |             |        |
| Included observations: 5                |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 30             |             |            |             |        |
| Total pool (balanced) observations: 150 |             |            |             |        |
| Variable                                | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                                       | 0.634219    | 0.242412   | 2.616285    | 0.0101 |
| PROF?                                   | 0.107247    | 0.012127   | 8.843535    | 0.0000 |
| GOP?                                    | -0.106203   | 0.133369   | -0.796309   | 0.4275 |
| SM?                                     | 0.431707    | 0.185675   | 2.325061    | 0.0218 |
| Fixed Effects (Cross)                   |             |            |             |        |
| _ADES--C                                | 0.086075    |            |             |        |

|                                       |           |                       |          |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| _AKPI--C                              | 0.080906  |                       |          |
| _AMFG--C                              | -0.879484 |                       |          |
| _ARNA--C                              | 2.422461  |                       |          |
| _AUTO--C                              | -0.212986 |                       |          |
| _BUDI--C                              | -1.337345 |                       |          |
| _CPIN--C                              | 1.439928  |                       |          |
| _DPNS--C                              | -1.136757 |                       |          |
| _EKAD--C                              | -1.269374 |                       |          |
| _GGRM--C                              | 0.704554  |                       |          |
| _HMSP--C                              | 11.93568  |                       |          |
| _IGAR--C                              | -1.535010 |                       |          |
| _INAI--C                              | -3.061533 |                       |          |
| _INDS--C                              | -0.735966 |                       |          |
| _INCI--C                              | -1.208896 |                       |          |
| _JECC--C                              | -2.317231 |                       |          |
| _KBLI--C                              | -1.511524 |                       |          |
| _LMSH--C                              | -0.980092 |                       |          |
| _MERK--C                              | 3.117559  |                       |          |
| _MYOR--C                              | 2.550321  |                       |          |
| _NIPS--C                              | -1.180804 |                       |          |
| _PICO--C                              | -1.579895 |                       |          |
| _RICY--C                              | -1.618690 |                       |          |
| _SKBM--C                              | -0.649177 |                       |          |
| _SRSN--C                              | -0.447241 |                       |          |
| _SMGR--C                              | 0.673670  |                       |          |
| _TOTO--C                              | 0.577891  |                       |          |
| _TRIS--C                              | -0.917345 |                       |          |
| _TRST--C                              | -0.649630 |                       |          |
| _TCID--C                              | -0.360064 |                       |          |
| Effects Specification                 |           |                       |          |
| Cross-section fixed (dummy variables) |           |                       |          |
| R-squared                             | 0.944608  | Mean dependent var    | 2.405733 |
| Adjusted R-squared                    | 0.929458  | S.D. dependent var    | 3.591651 |
| S.E. of regression                    | 0.953931  | Akaike info criterion | 2.935088 |
| Sum squared resid                     | 106.4682  | Schwarz criterion     | 3.597428 |
| Log likelihood                        | -187.1316 | Hannan-Quinn criter.  | 3.204176 |
| F-statistic                           | 62.35080  | Durbin-Watson stat    | 2.681024 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000  |                       |          |

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews 10*

$$NP = 0.634 + 0.107\text{PROF} - 0.106\text{GOP} + 0.431\text{SM}$$

$$\text{SE} = \quad (0.012) \quad (0.133) \quad (0.185)$$

$$\text{T test} = \quad (8.843) \quad (-0.796) \quad (2.325)$$

$$\text{R-square} = 0.944$$

Menurut hasil estimasi persamaan Nilai Perusahaan dengan menggunakan *Fixed Effect Model* diperoleh  $R^2$  sebesar 94%. Hasil estimasi ini dapat diartikan

bahwa model ini dapat menjelaskan variasi persamaan variabel dependent terhadap variabel independent sebesar 94%. Sementara sisanya Nilai Perusahaan sebesar 6% dijelaskan variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Hasil dengan menggunakan *Fixed Effect Methode* memberikan gambaran hasil yang lebih baik secara statistic dibandingkan dengan menggunakan *pooled Least Square* dengan *Common intercept*. Namun untuk menentukan pilihan estimasi yang digunakan penulis melakukan uji *chow*. Hasil uji *Chow* yang dilakukan dengan formulasi sebagai berikut:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Chow**

| Redundant Fixed Effects Tests              |             |                       |             |        |
|--|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Pool: Untitled                             |             |                       |             |        |
| Test cross-section fixed effects           |             |                       |             |        |
| Effects Test                               | Statistic   | d.f.                  | Prob.       |        |
| Cross-section F                            | 18.048664   | (29,117)              | 0.0000      |        |
| Cross-section Chi-square                   | 254.990495  | 29                    | 0.0000      |        |
| Cross-section fixed effects test equation: |             |                       |             |        |
| Dependent Variable: NP?                    |             |                       |             |        |
| Method: Panel Least Squares                |             |                       |             |        |
| Date: 04/04/19 Time: 13:34                 |             |                       |             |        |
| Sample: 2013 2017                          |             |                       |             |        |
| Included observations: 5                   |             |                       |             |        |
| Cross-sections included: 30                |             |                       |             |        |
| Total pool (balanced) observations: 150    |             |                       |             |        |
| Variable                                   | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C  | -0.781293   | 0.292602              | -2.670157   | 0.0084 |
| PROF?                                      | 0.263424    | 0.014485              | 18.18594    | 0.0000 |
| GOP?                                       | -0.554472   | 0.246703              | -2.247524   | 0.0261 |
| SM?  | -0.097657   | 0.149019              | -0.655335   | 0.5133 |
| R-squared                                  | 0.696807    | Mean dependent var    | 2.405733    |        |
| Adjusted R-squared                         | 0.690577    | S.D. dependent var    | 3.591651    |        |
| S.E. of regression                         | 1.997883    | Akaike info criterion | 4.248358    |        |
| Sum squared resid                          | 582.7645    | Schwarz criterion     | 4.328642    |        |
| Log likelihood                             | -314.6269   | Hannan-Quinn criter.  | 4.280975    |        |
| F-statistic                                | 111.8473    | Durbin-Watson stat    | 0.963750    |        |
| Prob(F-statistic)                          | 0.000000    |                       |             |        |

Sumber: Diolah oleh penulis (2019)



Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa hasil pengujian untuk Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diketahui Cross-section Chi-square untuk model ini memiliki nilai probabilitas F sebesar  $0.000 < 0.05$  Sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dari hasil tersebut dapat disimpulkan tidak dapat menggunakan *pooled least square* karena pada model tersebut tidak terdaftar efek individu yang artinya masing-masing perusahaan mempunyai intercept sendiri.

Berdasarkan hasil ini maka penulis menyimpulkan bahwa teknik estimasi yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *pooled least square* dengan *fixed effect model*. Dalam penelitian ini digunakan teknik pengolahan data dengan menggunakan panel data *regression model* dengan metode *Generalized Least Square (GLS)* dan *unweighted statistics* serta menggunakan *white heteroscedasticity-consistent standard errors and covariance* untuk mengatasi masalah-masalah yang mungkin muncul dalam pengolahan data antara lain adanya masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Analisis panel data ini digunakan karena data-data yang akan diolah merupakan *cross section observation* dan *pooling of time series* yang diperoleh data diteliti sejalan dengan perjalanan waktu. Model panel data ini memiliki ruang dan dimensi waktu sehingga estimasi variabel dan hasil perhitungan akan memberikan analisis empirik yang lebih luas.

#### **c. Hasil Uji Efek Random (*Random Effect Model*)**

Adapun hasil dari estimasi dengan menggunakan *Random Effect Model* dengan *generalized least square* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7 Hasil Estimasi *Random Effect Model***

| Dependent Variable: NP?                            |             |            |             |        |
|--|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects) |             |            |             |        |
| Date: 04/04/19 Time: 13:36                         |             |            |             |        |
| Sample: 2013 2017                                  |             |            |             |        |
| Included observations: 5                           |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 30                        |             |            |             |        |
| Total pool (balanced) observations: 150            |             |            |             |        |
| Swamy and Arora estimator of component variances   |             |            |             |        |
| Variable   | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C  | 0.372054    | 0.306550   | 1.213682    | 0.2268 |
| PROF?  | 0.151263    | 0.010927   | 13.84280    | 0.0000 |
| GOP?   | -0.166330   | 0.131258   | -1.267195   | 0.2071 |
| SM?  | 0.130777    | 0.144878   | 0.902673    | 0.3682 |
| Random Effects (Cross)                             |             |            |             |        |
| _ADES--C   | 0.066642    |            |             |        |
| _AKPI--C   | 0.532930    |            |             |        |
| _AMFG--C   | -0.804515   |            |             |        |
| _ARNA--C   | 1.828684    |            |             |        |
| _AUTO--C   | -0.119855   |            |             |        |
| _BUDI--C   | -0.646355   |            |             |        |
| _CPIN--C   | 1.031912    |            |             |        |
| _DPNS--C   | -1.097124   |            |             |        |
| _EKAD--C   | -1.376644   |            |             |        |
| _GGRM--C   | 0.428517    |            |             |        |
| _HMSP--C   | 9.042346    |            |             |        |
| _IGAR--C   | -1.747167   |            |             |        |
| _INAI--C   | -1.745034   |            |             |        |
| _INDS--C   | -0.572403   |            |             |        |
| _INCI--C   | -1.064356   |            |             |        |
| _JECC--C   | -1.308842   |            |             |        |
| _KBLI--C   | -1.453778   |            |             |        |
| _LMSH--C   | -0.852269   |            |             |        |
| _MERK--C   | 1.941536    |            |             |        |
| _MYOR--C   | 2.084390    |            |             |        |
| _NIPS--C   | -0.666221   |            |             |        |
| _PICO--C   | -0.984668   |            |             |        |
| _RICY--C   | -0.798129   |            |             |        |
| _SKBM--C   | -0.604040   |            |             |        |
| _SRSN--C   | -0.174549   |            |             |        |
| _SMGR--C   | 0.462351    |            |             |        |
| _TOTO--C   | 0.201993    |            |             |        |
| _TRIS--C   | -0.798488   |            |             |        |
| _TRST--C   | -0.199973   |            |             |        |
| _TCID--C   | -0.606891   |            |             |        |
| Effects Specification                              |             |            |             |        |
|  |             |            | S.D.        | Rho    |
| Cross-section random                               |             |            | 1.217278    | 0.6195 |
| Idiosyncratic random                               |             |            | 0.953931    | 0.3805 |
| Weighted Statistics                                |             |            |             |        |

|                       |          |                    |          |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared             | 0.467594 | Mean dependent var | 0.795672 |
| Adjusted R-squared    | 0.456654 | S.D. dependent var | 1.586022 |
| S.E. of regression    | 1.169088 | Sum squared resid  | 199.5479 |
| F-statistic           | 42.74233 | Durbin-Watson stat | 1.569251 |
| Prob(F-statistic)     | 0.000000 |                    |          |
| Unweighted Statistics |          |                    |          |
| R-squared             | 0.560885 | Mean dependent var | 2.405733 |
| Sum squared resid     | 844.0202 | Durbin-Watson stat | 0.371011 |

Sumber: hasil pengolahan *eviews 10*

Estimation Command:

=====  
LS(CX=R) NP? C PROF? GOP? SM?

Estimation Equations:

=====  
NP\_ADES = C(5) + C(1) + C(2)\*PROF\_ADES + C(3)\*GOP\_ADES + C(4)\*SM\_ADES  
NP\_AKPI = C(6) + C(1) + C(2)\*PROF\_AKPI + C(3)\*GOP\_AKPI + C(4)\*SM\_AKPI  
NP\_AMFG = C(7) + C(1) + C(2)\*PROF\_AMFG + C(3)\*GOP\_AMFG + C(4)\*SM\_AMFG  
NP\_ARNA = C(8) + C(1) + C(2)\*PROF\_ARNA + C(3)\*GOP\_ARNA + C(4)\*SM\_ARNA  
NP\_AUTO = C(9) + C(1) + C(2)\*PROF\_AUTO + C(3)\*GOP\_AUTO + C(4)\*SM\_AUTO  
NP\_BUDI = C(10) + C(1) + C(2)\*PROF\_BUDI + C(3)\*GOP\_BUDI + C(4)\*SM\_BUDI  
NP\_CPIN = C(11) + C(1) + C(2)\*PROF\_CPIN + C(3)\*GOP\_CPIN + C(4)\*SM\_CPIN  
NP\_DPNS = C(12) + C(1) + C(2)\*PROF\_DPNS + C(3)\*GOP\_DPNS + C(4)\*SM\_DPNS  
NP\_EKAD = C(13) + C(1) + C(2)\*PROF\_EKAD + C(3)\*GOP\_EKAD + C(4)\*SM\_EKAD  
NP\_GGRM = C(14) + C(1) + C(2)\*PROF\_GGRM + C(3)\*GOP\_GGRM + C(4)\*SM\_GGRM  
NP\_HMSP = C(15) + C(1) + C(2)\*PROF\_HMSP + C(3)\*GOP\_HMSP + C(4)\*SM\_HMSP  
NP\_IGAR = C(16) + C(1) + C(2)\*PROF\_IGAR + C(3)\*GOP\_IGAR + C(4)\*SM\_IGAR  
NP\_INAI = C(17) + C(1) + C(2)\*PROF\_INAI + C(3)\*GOP\_INAI + C(4)\*SM\_INAI  
NP\_INDS = C(18) + C(1) + C(2)\*PROF\_INDS + C(3)\*GOP\_INDS + C(4)\*SM\_INDS  
NP\_INCI = C(19) + C(1) + C(2)\*PROF\_INCI + C(3)\*GOP\_INCI + C(4)\*SM\_INCI  
NP\_JECC = C(20) + C(1) + C(2)\*PROF\_JECC + C(3)\*GOP\_JECC + C(4)\*SM\_JECC  
NP\_KBLI = C(21) + C(1) + C(2)\*PROF\_KBLI + C(3)\*GOP\_KBLI + C(4)\*SM\_KBLI  
NP\_LMSH = C(22) + C(1) + C(2)\*PROF\_LMSH + C(3)\*GOP\_LMSH + C(4)\*SM\_LMSH  
NP\_MERK = C(23) + C(1) + C(2)\*PROF\_MERK + C(3)\*GOP\_MERK + C(4)\*SM\_MERK  
NP\_MYOR = C(24) + C(1) + C(2)\*PROF\_MYOR + C(3)\*GOP\_MYOR + C(4)\*SM\_MYOR  
NP\_NIPS = C(25) + C(1) + C(2)\*PROF\_NIPS + C(3)\*GOP\_NIPS + C(4)\*SM\_NIPS  
NP\_PICO = C(26) + C(1) + C(2)\*PROF\_PICO + C(3)\*GOP\_PICO + C(4)\*SM\_PICO

$$NP\_RICY = C(27) + C(1) + C(2)*PROF\_RICY + C(3)*GOP\_RICY + C(4)*SM\_RICY$$

$$NP\_SKBM = C(28) + C(1) + C(2)*PROF\_SKBM + C(3)*GOP\_SKBM + C(4)*SM\_SKBM$$

$$NP\_SRSN = C(29) + C(1) + C(2)*PROF\_SRSN + C(3)*GOP\_SRSN + C(4)*SM\_SRSN$$

$$NP\_SMGR = C(30) + C(1) + C(2)*PROF\_SMGR + C(3)*GOP\_SMGR + C(4)*SM\_SMGR$$

$$NP\_TOTO = C(31) + C(1) + C(2)*PROF\_TOTO + C(3)*GOP\_TOTO + C(4)*SM\_TOTO$$

$$NP\_TRIS = C(32) + C(1) + C(2)*PROF\_TRIS + C(3)*GOP\_TRIS + C(4)*SM\_TRIS$$

$$NP\_TRST = C(33) + C(1) + C(2)*PROF\_TRST + C(3)*GOP\_TRST + C(4)*SM\_TRST$$

$$NP\_TCID = C(34) + C(1) + C(2)*PROF\_TCID + C(3)*GOP\_TCID + C(4)*SM\_TCID$$

Substituted Coefficients:

=====

$$NP\_ADES = 0.0666417979152 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_ADES - 0.166329781662*GOP\_ADES + 0.130777212188*SM\_ADES$$

$$NP\_AKPI = 0.532930289466 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_AKPI - 0.166329781662*GOP\_AKPI + 0.130777212188*SM\_AKPI$$

$$NP\_AMFG = -0.804515173222 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_AMFG - 0.166329781662*GOP\_AMFG + 0.130777212188*SM\_AMFG$$

$$NP\_ARNA = 1.82868427626 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_ARNA - 0.166329781662*GOP\_ARNA + 0.130777212188*SM\_ARNA$$

$$NP\_AUTO = -0.119855156518 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_AUTO - 0.166329781662*GOP\_AUTO + 0.130777212188*SM\_AUTO$$

$$NP\_BUDI = -0.646355276916 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_BUDI - 0.166329781662*GOP\_BUDI + 0.130777212188*SM\_BUDI$$

$$NP\_CPIN = 1.03191207707 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_CPIN - 0.166329781662*GOP\_CPIN + 0.130777212188*SM\_CPIN$$

$$NP\_DPNS = -1.09712369131 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_DPNS - 0.166329781662*GOP\_DPNS + 0.130777212188*SM\_DPNS$$

$$NP\_EKAD = -1.37664361783 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_EKAD - 0.166329781662*GOP\_EKAD + 0.130777212188*SM\_EKAD$$

$$NP\_GGRM = 0.428516639436 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_GGRM - 0.166329781662*GOP\_GGRM + 0.130777212188*SM\_GGRM$$

$$NP\_HMSP = 9.0423458931 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_HMSP - 0.166329781662*GOP\_HMSP + 0.130777212188*SM\_HMSP$$

$$NP\_IGAR = -1.74716704089 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_IGAR - 0.166329781662*GOP\_IGAR + 0.130777212188*SM\_IGAR$$

$$NP\_INAI = -1.74503435878 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_INAI - 0.166329781662*GOP\_INAI + 0.130777212188*SM\_INAI$$

$$NP\_INDS = -0.572403453803 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_INDS - 0.166329781662*GOP\_INDS + 0.130777212188*SM\_INDS$$

$$NP\_INCI = -1.06435607632 + 0.372054040304 + 0.151263490908*PROF\_INCI - 0.166329781662*GOP\_INCI + 0.130777212188*SM\_INCI$$

$$\text{NP\_JECC} = -1.30884157531 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_JECC} - 0.166329781662*\text{GOP\_JECC} + 0.130777212188*\text{SM\_JECC}$$

$$\text{NP\_KBLI} = -1.4537780129 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_KBLI} - 0.166329781662*\text{GOP\_KBLI} + 0.130777212188*\text{SM\_KBLI}$$

$$\text{NP\_LMSH} = -0.852269029813 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_LMSH} - 0.166329781662*\text{GOP\_LMSH} + 0.130777212188*\text{SM\_LMSH}$$

$$\text{NP\_MERK} = 1.94153639127 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_MERK} - 0.166329781662*\text{GOP\_MERK} + 0.130777212188*\text{SM\_MERK}$$

$$\text{NP\_MYOR} = 2.08438994494 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_MYOR} - 0.166329781662*\text{GOP\_MYOR} + 0.130777212188*\text{SM\_MYOR}$$

$$\text{NP\_NIPS} = -0.666221003094 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_NIPS} - 0.166329781662*\text{GOP\_NIPS} + 0.130777212188*\text{SM\_NIPS}$$

$$\text{NP\_PICO} = -0.984667949829 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_PICO} - 0.166329781662*\text{GOP\_PICO} + 0.130777212188*\text{SM\_PICO}$$

$$\text{NP\_RICY} = -0.798128569431 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_RICY} - 0.166329781662*\text{GOP\_RICY} + 0.130777212188*\text{SM\_RICY}$$

$$\text{NP\_SKBM} = -0.604040060305 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_SKBM} - 0.166329781662*\text{GOP\_SKBM} + 0.130777212188*\text{SM\_SKBM}$$

$$\text{NP\_SRSN} = -0.174548719662 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_SRSN} - 0.166329781662*\text{GOP\_SRSN} + 0.130777212188*\text{SM\_SRSN}$$

$$\text{NP\_SMGR} = 0.462350771244 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_SMGR} - 0.166329781662*\text{GOP\_SMGR} + 0.130777212188*\text{SM\_SMGR}$$

$$\text{NP\_TOTO} = 0.201993003214 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_TOTO} - 0.166329781662*\text{GOP\_TOTO} + 0.130777212188*\text{SM\_TOTO}$$

$$\text{NP\_TRIS} = -0.79848849237 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_TRIS} - 0.166329781662*\text{GOP\_TRIS} + 0.130777212188*\text{SM\_TRIS}$$

$$\text{NP\_TRST} = -0.19997331642 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_TRST} - 0.166329781662*\text{GOP\_TRST} + 0.130777212188*\text{SM\_TRST}$$

$$\text{NP\_TCID} = -0.606890509211 + 0.372054040304 + 0.151263490908*\text{PROF\_TCID} - 0.166329781662*\text{GOP\_TCID} + 0.130777212188*\text{SM\_TCID}$$

$$\text{NP} = 0.372 + 0.151\text{PROF} - 0.166\text{GOP} + 0.130\text{SM}$$

$$\text{SE} = (0.010) \quad (0.131) \quad (0.144)$$

$$\text{T test} = (13.842) \quad (-1.267) \quad (0.902)$$

$$\text{R-square} = 0.467$$

Menurut hasil estimasi persamaan Nilai Perusahaan dengan menggunakan *Random Effect Model* pada *Generalized Least Square*, diperoleh  $R^2$  hasil estimasi persamaan adalah sebesar 46%. Hasil estimasi ini dapat diartikan bahwa model

dengan teknik estimasi persamaan GLS dapat menjelaskan variasi persamaan variabel dependent terhadap variabel independent sebesar 46%. Sementara sisanya Nilai Perusahaan sebesar 54% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Dalam hal ini melakukan pengujian untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih. Berikut ini hasil pengujian *Hausman Test*:

**Tabel 4.8 Hausman Test**

| Correlated Random Effects - Hausman Test       |                   |                    |             |        |
|--|-------------------|--------------------|-------------|--------|
| Pool: Untitled                                 |                   |                    |             |        |
| Test cross-section random effects              |                   |                    |             |        |
| Test Summary                                   | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f.       | Prob.       |        |
| Cross-section random                           | 76.287121         | 3                  | 0.0000      |        |
| Cross-section random effects test comparisons: |                   |                    |             |        |
| Variable                                       | Fixed             | Random             | Var(Diff.)  | Prob.  |
| PROF?  | 0.107247          | 0.151263           | 0.000028    | 0.0000 |
| GOP?   | -0.106203         | -0.166330          | 0.000559    | 0.0110 |
| SM?  | 0.431707          | 0.130777           | 0.013486    | 0.0096 |
| Cross-section random effects test equation:    |                   |                    |             |        |
| Dependent Variable: NP?                        |                   |                    |             |        |
| Method: Panel Least Squares                    |                   |                    |             |        |
| Date: 04/04/19 Time: 13:42                     |                   |                    |             |        |
| Sample: 2013 2017                              |                   |                    |             |        |
| Included observations: 5                       |                   |                    |             |        |
| Cross-sections included: 30                    |                   |                    |             |        |
| Total pool (balanced) observations: 150        |                   |                    |             |        |
| Variable                                       | Coefficient       | Std. Error         | t-Statistic | Prob.  |
| C  | 0.634219          | 0.242412           | 2.616285    | 0.0101 |
| PROF?  | 0.107247          | 0.012127           | 8.843535    | 0.0000 |
| GOP?   | -0.106203         | 0.133369           | -0.796309   | 0.4275 |
| SM?  | 0.431707          | 0.185675           | 2.325061    | 0.0218 |
| Effects Specification                          |                   |                    |             |        |
| Cross-section fixed (dummy variables)          |                   |                    |             |        |
| R-squared                                      | 0.944608          | Mean dependent var | 2.405733    |        |
| Adjusted R-squared                             | 0.929458          | S.D. dependent var | 3.591651    |        |

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| S.E. of regression | 0.953931  | Akaike info criterion | 2.935088 |
| Sum squared resid  | 106.4682  | Schwarz criterion     | 3.597428 |
| Log likelihood     | -187.1316 | Hannan-Quinn criter.  | 3.204176 |
| F-statistic        | 62.35080  | Durbin-Watson stat    | 2.681024 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

Sumber: hasil pengolahan *eviews 10*

Dari hasil pengujian *haussman test* diatas dapat diketahui bahwa *chi square statistik* < *chi square tabel* yaitu nilai probabilitas F sebesar  $0.0000 < 0.05$

sehingga dalam pengujian ini menggunakan model *fixed effect Model*.

#### d. Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel bertujuan menghitung besarnya pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas.

**Tabel 4.9 Regresi Data Panel**

| Dependent Variable: NP?                 |             |            |             |        |
|---|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Pooled Least Squares            |             |            |             |        |
| Date: 04/04/19 Time: 13:44              |             |            |             |        |
| Sample: 2013 2017                       |             |            |             |        |
| Included observations: 5                |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 30             |             |            |             |        |
| Total pool (balanced) observations: 150 |             |            |             |        |
| Variable                                | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                                       | 0.634219    | 0.242412   | 2.616285    | 0.0101 |
| PROF?                                   | 0.107247    | 0.012127   | 8.843535    | 0.0000 |
| GOP?                                    | -0.106203   | 0.133369   | -0.796309   | 0.4275 |
| SM?                                     | 0.431707    | 0.185675   | 2.325061    | 0.0218 |
| Fixed Effects (Cross)                   |             |            |             |        |
| _ADES--C                                | 0.086075    |            |             |        |
| _AKPI--C                                | 0.080906    |            |             |        |
| _AMFG--C                                | -0.879484   |            |             |        |
| _ARNA--C                                | 2.422461    |            |             |        |
| _AUTO--C                                | -0.212986   |            |             |        |
| _BUDI--C                                | -1.337345   |            |             |        |
| _CPIN--C                                | 1.439928    |            |             |        |
| _DPNS--C                                | -1.136757   |            |             |        |
| _EKAD--C                                | -1.269374   |            |             |        |
| _GGRM--C                                | 0.704554    |            |             |        |
| _HMSP--C                                | 11.93568    |            |             |        |
| _IGAR--C                                | -1.535010   |            |             |        |
| _INAI--C                                | -3.061533   |            |             |        |
| _INDS--C                                | -0.735966   |            |             |        |
| _INCI--C                                | -1.208896   |            |             |        |

|          |           |
|----------|-----------|
| _JECC--C | -2.317231 |
| _KBLI--C | -1.511524 |
| _LMSH--C | -0.980092 |
| _MERK--C | 3.117559  |
| _MYOR--C | 2.550321  |
| _NIPS--C | -1.180804 |
| _PICO--C | -1.579895 |
| _RICY--C | -1.618690 |
| _SKBM--C | -0.649177 |
| _SRSN--C | -0.447241 |
| _SMGR--C | 0.673670  |
| _TOTO--C | 0.577891  |
| _TRIS--C | -0.917345 |
| _TRST--C | -0.649630 |
| _TCID--C | -0.360064 |

---

| Effects Specification                 |           |                       |          |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| Cross-section fixed (dummy variables) |           |                       |          |
| R-squared                             | 0.944608  | Mean dependent var    | 2.405733 |
| Adjusted R-squared                    | 0.929458  | S.D. dependent var    | 3.591651 |
| S.E. of regression                    | 0.953931  | Akaike info criterion | 2.935088 |
| Sum squared resid                     | 106.4682  | Schwarz criterion     | 3.597428 |
| Log likelihood                        | -187.1316 | Hannan-Quinn criter.  | 3.204176 |
| F-statistic                           | 62.35080  | Durbin-Watson stat    | 2.681024 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000  |                       |          |

Sumber: diolah oleh penulis 2019

Estimation Command:

=====  
 LS(CX=F) NP? C PROF? GOP? SM?

Estimation Equations:

=====  
 NP\_ADES = C(5) + C(1) + C(2)\*PROF\_ADES + C(3)\*GOP\_ADES + C(4)\*SM\_ADES  
 NP\_AKPI = C(6) + C(1) + C(2)\*PROF\_AKPI + C(3)\*GOP\_AKPI + C(4)\*SM\_AKPI  
 NP\_AMFG = C(7) + C(1) + C(2)\*PROF\_AMFG + C(3)\*GOP\_AMFG + C(4)\*SM\_AMFG  
 NP\_ARNA = C(8) + C(1) + C(2)\*PROF\_ARNA + C(3)\*GOP\_ARNA + C(4)\*SM\_ARNA  
 NP\_AUTO = C(9) + C(1) + C(2)\*PROF\_AUTO + C(3)\*GOP\_AUTO + C(4)\*SM\_AUTO  
 NP\_BUDI = C(10) + C(1) + C(2)\*PROF\_BUDI + C(3)\*GOP\_BUDI + C(4)\*SM\_BUDI  
 NP\_CPIN = C(11) + C(1) + C(2)\*PROF\_CPIN + C(3)\*GOP\_CPIN + C(4)\*SM\_CPIN  
 NP\_DPNS = C(12) + C(1) + C(2)\*PROF\_DPNS + C(3)\*GOP\_DPNS + C(4)\*SM\_DPNS  
 NP\_EKAD = C(13) + C(1) + C(2)\*PROF\_EKAD + C(3)\*GOP\_EKAD + C(4)\*SM\_EKAD  
 NP\_GGRM = C(14) + C(1) + C(2)\*PROF\_GGRM + C(3)\*GOP\_GGRM + C(4)\*SM\_GGRM  
 NP\_HMSP = C(15) + C(1) + C(2)\*PROF\_HMSP + C(3)\*GOP\_HMSP + C(4)\*SM\_HMSP  
 NP\_IGAR = C(16) + C(1) + C(2)\*PROF\_IGAR + C(3)\*GOP\_IGAR + C(4)\*SM\_IGAR  
 NP\_INAI = C(17) + C(1) + C(2)\*PROF\_INAI + C(3)\*GOP\_INAI + C(4)\*SM\_INAI



$NP\_INDS = C(18) + C(1) + C(2)*PROF\_INDS + C(3)*GOP\_INDS + C(4)*SM\_INDS$   
 $NP\_INCI = C(19) + C(1) + C(2)*PROF\_INCI + C(3)*GOP\_INCI + C(4)*SM\_INCI$   
 $NP\_JECC = C(20) + C(1) + C(2)*PROF\_JECC + C(3)*GOP\_JECC + C(4)*SM\_JECC$   
 $NP\_KBLI = C(21) + C(1) + C(2)*PROF\_KBLI + C(3)*GOP\_KBLI + C(4)*SM\_KBLI$   
 $NP\_LMSH = C(22) + C(1) + C(2)*PROF\_LMSH + C(3)*GOP\_LMSH + C(4)*SM\_LMSH$   
 $NP\_MERK = C(23) + C(1) + C(2)*PROF\_MERK + C(3)*GOP\_MERK + C(4)*SM\_MERK$   
 $NP\_MYOR = C(24) + C(1) + C(2)*PROF\_MYOR + C(3)*GOP\_MYOR + C(4)*SM\_MYOR$   
 $NP\_NIPS = C(25) + C(1) + C(2)*PROF\_NIPS + C(3)*GOP\_NIPS + C(4)*SM\_NIPS$   
 $NP\_PICO = C(26) + C(1) + C(2)*PROF\_PICO + C(3)*GOP\_PICO + C(4)*SM\_PICO$   
 $NP\_RICY = C(27) + C(1) + C(2)*PROF\_RICY + C(3)*GOP\_RICY + C(4)*SM\_RICY$   
 $NP\_SKBM = C(28) + C(1) + C(2)*PROF\_SKBM + C(3)*GOP\_SKBM + C(4)*SM\_SKBM$   
 $NP\_SRSN = C(29) + C(1) + C(2)*PROF\_SRSN + C(3)*GOP\_SRSN + C(4)*SM\_SRSN$   
 $NP\_SMGR = C(30) + C(1) + C(2)*PROF\_SMGR + C(3)*GOP\_SMGR + C(4)*SM\_SMGR$   
 $NP\_TOTO = C(31) + C(1) + C(2)*PROF\_TOTO + C(3)*GOP\_TOTO + C(4)*SM\_TOTO$   
 $NP\_TRIS = C(32) + C(1) + C(2)*PROF\_TRIS + C(3)*GOP\_TRIS + C(4)*SM\_TRIS$   
 $NP\_TRST = C(33) + C(1) + C(2)*PROF\_TRST + C(3)*GOP\_TRST + C(4)*SM\_TRST$   
 $NP\_TCID = C(34) + C(1) + C(2)*PROF\_TCID + C(3)*GOP\_TCID + C(4)*SM\_TCID$

Substituted Coefficients:

$NP\_ADES = 0.0860747426388 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_ADES - 0.106202930371*GOP\_ADES + 0.431706848938*SM\_ADES$   
 $NP\_AKPI = 0.0809061649901 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_AKPI - 0.106202930371*GOP\_AKPI + 0.431706848938*SM\_AKPI$   
 $NP\_AMFG = -0.879484061438 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_AMFG - 0.106202930371*GOP\_AMFG + 0.431706848938*SM\_AMFG$   
 $NP\_ARNA = 2.42246127066 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_ARNA - 0.106202930371*GOP\_ARNA + 0.431706848938*SM\_ARNA$   
 $NP\_AUTO = -0.212986286839 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_AUTO - 0.106202930371*GOP\_AUTO + 0.431706848938*SM\_AUTO$   
 $NP\_BUDI = -1.33734522521 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_BUDI - 0.106202930371*GOP\_BUDI + 0.431706848938*SM\_BUDI$   
 $NP\_CPIN = 1.4399282045 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_CPIN - 0.106202930371*GOP\_CPIN + 0.431706848938*SM\_CPIN$   
 $NP\_DPNS = -1.13675709649 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_DPNS - 0.106202930371*GOP\_DPNS + 0.431706848938*SM\_DPNS$   
 $NP\_EKAD = -1.26937350705 + 0.634219278364 + 0.107247366437*PROF\_EKAD - 0.106202930371*GOP\_EKAD + 0.431706848938*SM\_EKAD$

NP\_GGRM = 0.704553503872 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_GGRM -  
 0.106202930371\*GOP\_GGRM + 0.431706848938\*SM\_GGRM

NP\_HMSP = 11.9356763029 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_HMSP -  
 0.106202930371\*GOP\_HMSP + 0.431706848938\*SM\_HMSP

NP\_IGAR = -1.53501020735 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_IGAR -  
 0.106202930371\*GOP\_IGAR + 0.431706848938\*SM\_IGAR

NP\_INAI = -3.06153278187 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_INAI -  
 0.106202930371\*GOP\_INAI + 0.431706848938\*SM\_INAI

NP\_INDS = -0.735965801561 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_INDS -  
 0.106202930371\*GOP\_INDS + 0.431706848938\*SM\_INDS

NP\_INCI = -1.20889570267 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_INCI -  
 0.106202930371\*GOP\_INCI + 0.431706848938\*SM\_INCI

NP\_JECC = -2.31723098239 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_JECC -  
 0.106202930371\*GOP\_JECC + 0.431706848938\*SM\_JECC

NP\_KBLI = -1.51152429271 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_KBLI -  
 0.106202930371\*GOP\_KBLI + 0.431706848938\*SM\_KBLI

NP\_LMSH = -0.980091582664 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_LMSH -  
 0.106202930371\*GOP\_LMSH + 0.431706848938\*SM\_LMSH

NP\_MERK = 3.11755885877 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_MERK -  
 0.106202930371\*GOP\_MERK + 0.431706848938\*SM\_MERK

NP\_MYOR = 2.55032120402 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_MYOR -  
 0.106202930371\*GOP\_MYOR + 0.431706848938\*SM\_MYOR

NP\_NIPS = -1.18080374677 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_NIPS -  
 0.106202930371\*GOP\_NIPS + 0.431706848938\*SM\_NIPS

NP\_PICO = -1.57989494964 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_PICO -  
 0.106202930371\*GOP\_PICO + 0.431706848938\*SM\_PICO

NP\_RICY = -1.61868975669 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_RICY -  
 0.106202930371\*GOP\_RICY + 0.431706848938\*SM\_RICY

NP\_SKBM = -0.649176838659 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_SKBM -  
 0.106202930371\*GOP\_SKBM + 0.431706848938\*SM\_SKBM

NP\_SRSN = -0.447241034151 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_SRSN -  
 0.106202930371\*GOP\_SRSN + 0.431706848938\*SM\_SRSN

NP\_SMGR = 0.673670320515 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_SMGR -  
 0.106202930371\*GOP\_SMGR + 0.431706848938\*SM\_SMGR

NP\_TOTO = 0.577891442791 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_TOTO -  
 0.106202930371\*GOP\_TOTO + 0.431706848938\*SM\_TOTO

NP\_TRIS = -0.917344751355 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_TRIS -  
 0.106202930371\*GOP\_TRIS + 0.431706848938\*SM\_TRIS

NP\_TRST = -0.649629681863 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_TRST -  
 0.106202930371\*GOP\_TRST + 0.431706848938\*SM\_TRST

NP\_TCID = -0.360063728357 + 0.634219278364 + 0.107247366437\*PROF\_TCID -  
 0.106202930371\*GOP\_TCID + 0.431706848938\*SM\_TCID

Interprestasi dari persamaan regresi data panel adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol maka Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 0.634219.
- b. Jika terjadi peningkatan Profitabilitas sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) akan menurun sebesar 0.107247 dan sebaliknya apabila terjadi penurunan Profitabilitas sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) akan naik sebesar 0.107247.
- c. Jika terjadi peningkatan *Growth Opportunity* sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) akan menurun sebesar -0.106203 dan sebaliknya apabila terjadi penurunan *Growth Opportunity* sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) akan naik sebesar -0.106203.
- d. Jika terjadi peningkatan Struktur Modal sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) akan menurun sebesar 0.431707 dan sebaliknya apabila terjadi penurunan Struktur Modal sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) akan naik sebesar 0.431707.

**e. Uji Hipotesis**

**1) Uji Signifikan Simultan (Uji F)**

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara simultan. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* (0,05). Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah (Ghozali:2011):

- a)Menyusun hipotesis nol (H<sub>0</sub>) dan hipotesis alternatif (H<sub>1</sub>)

- 1) H0: diduga variabel independen (Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal) secara simultan/bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.
- 2) H1: diduga variabel independen (Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal) secara simultan/bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.

b) Menetapkan kriteria pengujian sebagai berikut:

- 1) Terima H0 dan tolak H1 jika angka apabila nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $sig F > \alpha 5\%$
- 2) Tolak H0 dan terima H1 jika angka apabila nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig F < \alpha 5\%$

Nilai F tabel dihitung dengan menggunakan tabel-tabel distribusi nilai F tabel.

Nilai  $df1 = k-1$ ,  $df2 = n-k$ .

Dimana:

K= adalah jumlah variabel (bebas+terikat)

N= adalah jumlah observasi/sampel pembentuk regresi

Dalam penelitian kali ini menggunakan variabel bebas sebanyak 3 dan variabel terikat sebanyak 1 sehingga nilai  $k = 4$ , nilai  $df1 = 3$  ( $4-1$ ) dan nilai  $df2 = 146$  ( $150-4$ ). Dari tabel distribusi nilai F-tabel maka nilai F- tabel= 2.67.

**Tabel 4.10 Hasil Uji F**

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.944608  | Mean dependent var    | 2.405733 |
| Adjusted R-squared | 0.929458  | S.D. dependent var    | 3.591651 |
| S.E. of regression | 0.953931  | Akaike info criterion | 2.935088 |
| Sum squared resid  | 106.4682  | Schwarz criterion     | 3.597428 |
| Log likelihood     | -187.1316 | Hannan-Quinn criter.  | 3.204176 |
| F-statistic        | 62.35080  | Durbin-Watson stat    | 2.681024 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

Sumber: hasil pengolahan *Eviews 10*

Hasil analisis:

a) F-hitung  $62.3508 > F\text{-tabel } 2.67$ ; maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

b) Taraf signifikansi  $0.0000 < \text{Sig } 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Kesimpulan:

Dari hasil analisis regresi pada tabel di atas F hitung sebesar 62.991 lebih besar dari F tabel yang sebesar 2.67 dengan taraf signifikan 0.0000 yang jauh lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa  $H_0$  ditolak berarti variabel independen (Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal ) berpengaruh secara simultan/ bersama-sama terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

## 2) Uji t (Parsial)

Untuk menguji hipotesis yang diajukan apakah hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima atau ditolak, maka dilakukan uji statistik t (uji-t) dengan tingkat signifikan 5% ( $\alpha = 0.05$ ). Uji-t ini dilakukan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal) secara parsial terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

Uji t dilakukan pada pengujian hipotesis secara parsial, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut (Ghozali:2011):

a) Menyusun hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ )

1)  $H_0$ : diduga variabel independen (Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal) secara parsial/sendiri-sendiri

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

- 2) H1: diduga variabel independen (Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal) secara parsial/sendiri-sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

b) Menetapkan kriteria pengujian.

c) Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1) Ho diterima dan H1 ditolak apabila  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , artinya variabel bebas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan).
- 2) Ho ditolak dan H1 diterima apabila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , artinya variabel bebas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan).

Atau dapat digunakan dengan uji signifikan.

- 1) H0 diterima dan H1 ditolak apabila nilai signifikan  $< 0.05$ , artinya variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- 2) H0 ditolak dan H1 diterima apabila nilai signifikansi  $> 0.05$ , artinya variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.11 Hasil Uji t**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.634219    | 0.242412   | 2.616285    | 0.0101 |
| PROF?    | 0.107247    | 0.012127   | 8.843535    | 0.0000 |
| GOP?     | -0.106203   | 0.133369   | -0.796309   | 0.4275 |
| SM?      | 0.431707    | 0.185675   | 2.325061    | 0.0218 |

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews 10*

a) Hasil Uji Hipotesis Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t-hitung  $8.843 > 1.655$  (t-tabel) dan sig  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan hipotesis yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dapat diterima. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa apabila rasio Profitabilitas naik maka Nilai Perusahaan menaik dan sebaliknya, apabila rasio Profitabilitas turun maka Nilai Perusahaan turun.

b) Hasil Uji Hipotesis *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t-hitung  $-0.796 < 1.655$  (t-tabel) dan sig  $0.427 > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan hipotesis yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dapat ditolak.

c) Hasil Uji Hipotesis Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t-hitung  $2.325 > 1.655$  (t-tabel) dan sig  $0.021 < 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan hipotesis yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dapat diterima. Artinya, apabila rasio Struktur Modal naik maka Nilai Perusahaan naik dan sebaliknya, apabila rasio Struktur Modal turun maka Nilai Perusahaan turun.

## 2) Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.12 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Cross-section fixed (dummy variables) |           |                       |          |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared                             | 0.944608  | Mean dependent var    | 2.405733 |
| Adjusted R-squared                    | 0.929458  | S.D. dependent var    | 3.591651 |
| S.E. of regression                    | 0.953931  | Akaike info criterion | 2.935088 |
| Sum squared resid                     | 106.4682  | Schwarz criterion     | 3.597428 |
| Log likelihood                        | -187.1316 | Hannan-Quinn criter.  | 3.204176 |
| F-statistic                           | 62.35080  | Durbin-Watson stat    | 2.681024 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000  |                       |          |

Berdasarkan hasil nilai R sebesar 0.944 Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal memiliki keeratan hubungan dengan Nilai Perusahaan nilai *Adjusted R Square* dan nilai *R square* mewakili nilai koefisien determinasi, namun dalam regresi panel nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.944 atau 94% yang *Adjusted R Square* dan nilai *R square* mewakili nilai koefisien determinasi, namun dalam regresi panel nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.944 atau 94% yang artinya variasi dari variabel independen Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal mampu dijelaskan sebesar 94% sedangkan 6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian.

## E. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi data panel dengan pengolahan data melalui Eviews V.10 berdasarkan hipotesis yang diajukan terdapat hipotesis secara hasil hipotesis uji F (simultan) bahwa



Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara secara parsial Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh signifikan sementara *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan.

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan Hasil Pengujian Hipotesis secara parsial, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan nilai signifikansi sebesar  $0.0000 < 0.05$ . sehingga perhitungan variabel profitabilitas memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Yang berarti bahwa ketika profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan suatu perusahaan akan meningkat. Meningkatnya pendapatan bersih suatu perusahaan dapat pula meningkatkan profitabilitas yang diwakilkan dengan indikator ROE.

Pendapat tersebut sebagai hasil penelitian yang diperoleh telah didukung dan sesuai dengan salah satu teori *signaling* yang menyatakan bahwa ketika investor menerima informasi yang baik terhadap kinerja suatu perusahaan maka investor akan bereaksi yaitu membeli saham. Semakin banyak investor yang tertarik, maka harga saham yang tercipta akan meningkat dan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan akan meningkat pula. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husnan (2015) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan di nilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian semakin

tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Nurmayasari (2012) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada investor yaitu apabila semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan dimasa depan maka nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor. Sehingga investor tertarik pada kinerja suatu perusahaan maka investor akan bereaksi akan membeli saham. Semakin banyak investor yang bereaksi akan membeli saham maka harga saham yang tercipta akan meningkat dan membuat nilai perusahaan akan meningkat pula.

## **2. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan uji hipotesis secara parsial (uji-t) di peroleh nilai signifikansi variabel *growth opportunity* sebesar  $0.431 > 0.05$  hal ini berarti terdapat tidak pengaruh signifikan antara variabel *growth opportunity* dengan variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini ditolak. *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan (Mai:2006). *Growth Opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan.

Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi dimasa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan dengan *Growth Opportunity* yang tinggi cenderung melakukan pengeluaran investasi dengan modal sendiri

untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan (Chen:2004). Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh pada *growth opportunity* perusahaan dimasa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Hestinoviana et al (2013) dan Wardjono (2010) menyatakan yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil yang berbeda juga didapat oleh hartono et al (2013) yaitu cepat tidaknya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Dampak *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada investor karena investor tertarik pada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif dalam arti bahwa dengan adanya pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan dan investor berharap *rate of return* atas investasi yang mereka tanamkan akan tinggi.

### **3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial, dapat diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki nilai koefisien regresi dengan nilai signifikansi sebesar  $0.021 < 0.05$ . sehingga perhitungan variabel struktur modal memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Pengujian hipotesis ini dapat di artikan bahwa penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan meningkat signifikan.

Penelitian bahwa struktur modal dari perusahaan properti dan *real estate* di BEI belum mencapai titik optimalnya, sesuai dengan teori M. Mamduh (2015) yang menyatakan apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan akan disebabkan oleh penambahan utang selama struktur modal berada di bawah titik optimalnya, hal tersebut dijelaskan oleh *Trade-off Theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karna peningkatan jumlah utang (utang masih dibawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Solihah dan Taswan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan pada investor yaitu semakin banyaknya hutang perusahaan investor menganggap perusahaan mempunyai banyak kesempatan menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi investor juga akan semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Kenaikan permintaan saham perusahaan akan menyebabkan naiknya harga saham. Dengan demikian, semakin naik harga saham berarti nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan *Fixed Effect Model* dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Nilai t-hitung  $8.843 > 1.655$  (t-tabel) dan sig  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- b. Nilai t-hitung  $-0.796 < 1.655$  (t-tabel) dan sig  $0.427 > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Nilai t-hitung  $2.325 > 1.655$  (t-tabel) dan sig  $0.021 < 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- d. Dari hasil analisis regresi pada tabel di atas F hitung sebesar 62.991 lebih besar dari F tabel yang sebesar 2.67 dengan taraf signifikan 0.0000 yang jauh lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa  $H_0$  ditolak berarti variabel independen dari hasil analisis variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh secara simultan/bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, disarankan:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, disarankan agar profitabilitas dapat mengukur dengan indikator lainnya, supaya tau apakah profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan.
2. *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga disarankan agar peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dapat meningkat lebih baik lagi.
3. Disarankan supaya nilai struktur modal bisa mengurangi pendanaan hutang yang diakibatkan dari pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham, sehingga struktur modal tetap berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Disarankan agar nilai perusahaan tetap berpengaruh dengan profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal, dengan indikator-indikator lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbott, J.H. Patla, C.E. Jensen, R.H. 2001. *The Initial Effects of An Elbow Mobilization With Movement Technique On Grip Strength In Subjects With Laternal Epicondylalgia*. Harcourt Publishers: USA.
- Adiman, S. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual Pada Laporan Tahunan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 7(2), 23-34.
- Adi Yasa, dkk. 2013. *Pengaruh Pendidikan Matematika Realistik dan Gaya Kognitif Terhadap Prestasi Belajar Matematika Siswa*. Singaraja: Universitas Pendidikan Ganesha. (e-jurnal Program Pascasarjana Universitas Pendidikan Ganesha Program Studi Matematika, vol. 2 tahun 2013).
- Asmirantho, Edhi dan Elif Yuliawati. 2015 “ *Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman dalam Kemasan yang Terdaftar di BEI*”. *JIAFE( Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No. 2, Tahun 2015, Hal 95-117 E-ISSN: 2502-4159.
- Aspan, H. (2013). *Manajemen Sumber Daya Manusia: Cara Jitu Memilih Perusahaan*, Isbn 9786028892088, Pustaka Bangsa Press, Jakarta.
- Aspan, H., M. Khaddafi, I. Lestari. (2016). “The Effect Of Local Taxes, Local Levies, General Allocation Funds (Dau), And Special Allocation Funds (Dak) To The Government Capital Expenditures Of Banda Aceh City”. *Prosiding International Conference On Economics, Education Business And Accounting (Iceeba) 2016 Universitas Negeri Semarang*, Pp. 513-526.
- Aspan, H. (2017). *Aspek Hukum Dalam Bisnis: Tinjauan Atas Masalah Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Dan Masalah Penggabungan Perusahaan (Merger)*. Isbn 9786022692362, Halaman Moeka, Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Basu Swastha, 2007. *Manajemen Pemasaran Modern*, Liberty Offset. Yogyakarta.
- Brealey, Myers, dan Marcus, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, Eugene F dan Gapensi. 2006. *Fundamental of financialmanagement: Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi 10. Jakarta: salemba empat .Medan: SmartPrint.
- Chen, Li Yuch, 2004. “*Examining The Effect Of Organization Culture And Leadership Behaviors On Organizational Commitment, Job Satisfaction, Adan Job Performance At Small And Middle-Sized Firma Of Taiwan*”. *Journal Of American Academy Of Business*.
- Fakhruddin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hastono, Sutanto Priyo & Luknis Sabri. (2013). *Statistik Kesehatan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Hidayat, R. (2018). Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia. *Jepa*, 3(2), 133-149.
- Husnan, Pudjiastuti Enny. 2012. *manajemen keuangan*. Edisi keenam. UPP STIM YKPN. Jakarta
- Indrawan, M. I., & Se, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan Dan Mutasi Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Pt. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal Ilmiah Integritas*, 1(3).
- Irawan dan Zainal. 2018: 143. *Financial statement analysis aktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split Dan Dampak Yang Ditimbulkannya*. Simposium Nasional Akuntansi VI : 601-613.
- Kasmir, 2011, “Analisis Laporan Keuangan”, Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kusumajaya, D. K. 2011. “*Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*”. Tesis. Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Lukman Syamsudin. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mai, Muhammad Umar. 2006. *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta*. Politeknik Negeri. Bandung.
- M.Nafarin. 2009. *Pengangguran Perusahaan*. Penerbit Salemba 4. Jakarta



- Margaretha, Farah. 2011. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Nasution, A. P. (2018). Implementasi Anggaran Berbasis Kinerja Dalam Meningkatkan Kinerja Pemerintah Daerah Dilingkungan Kecamatan Datuk Bandar Tanjung Balai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(2), 15-25.
- Novalina, A. (2018). Kemampuan Bi 7-Day Repo Rate (Bi7drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang). *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1874-1885.
- Nurmalasari, Indah. (2009). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Gunadarma. Depok.
- Petronila, Thio Anastasia dan Mukhlisin. 2003. *Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Laporan Keuangan Dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1 (Februari). Pp. 17-26.
- Rowland Bismark Fernando Pasaribu. 2008. *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEI*
- Rusiadi, R. (2018). Pedoman Sentra Jurnal Online. Jepa, 3(1), 1-10.
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2000*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 11, No. 1, Maret 2004.
- Setiawan, A., Hasibuan, H. A., Siahaan, A. P. U., Indrawan, M. I., Rusiadi, I. F., Wakhyuni, E., ... & Rahayu, S. (2018). Dimensions Of Cultural Intelligence And Technology Skills On Employee Performance. *Int. J. Civ. Eng. Technology*, 9(10), 50-60.
- Safrida, Eli. 2008. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Thesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Salvatore, Dominick 2005. *Managerial Economics*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning
- Setiawan, N. (2018). Peranan Persaingan Dalam Meningkatkan Kualitas Pelayanan (Resistensi Terhadap Transformasi Organisasional). *Jumant*, 6(1), 57-63.
- Suad Husnan.2001, *Dasar-dasar Teory Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. Penerbit : UPP AMP YKPN

- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9, No. 1.
- Waruwu, A. A. (2018). Pengaruh Kepemimpinan, Stres Kerja Dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Serta Dampaknya Kepada Kinerja Pegawai Sekretariat Dprd Provinsi Sumatera Utara. *Jumant*, 10(2), 1-14.
- Zani, J., Leites, E.T., Macagnan, C.B., dan Portal, M.T. 2013. *Interest On Equity and Capital Structure In The Brazilian Context*. *International Journal Of Managerial Finance*, Vol. 10 No. 1, pp. 39-53.