

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan
Minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017)**

Ayu Anggraini^{1*}

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

Email: aanggraini102@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze profitability, firm size and growth opportunity which affect the companies value with capital structure as an intervening variable on food and beverage manufacturers companies go public listed on the BEI. The population used is food and beverage manufacturing companies. By purposive method of company data which is used as research sample as 10 companies listing in BEI period 2013-2017. Data management is done by multiple regression method to show how independent variable influence dependent variable. This study finds that (1) profitability has positive influence on capital structure, with a significance value 0,003. (2) firm size has positive influence on capital structure with a significance value 0,042. (3) growth opportunity has negative influence on capital structure, with a significance value 0,191. (4) capital structure has negative influence on firm size with a significance value 0,105. (5) profitability has negative influence on firm size with a significance value 0,566. (6) firm size has negative significant influence on firm size with a significance value 0,004. (7) growth opportunity has negative influence on firm size with a significance value 0,719. Profitability and firm size have indirect effect on firm value with capital structure as an intervening variable, while growth opportunity have indirect effect on firm value.

Keywords: profitability, firm size, growth opportunity, capital structure, firm value.

1. PENDAHULUAN

Seiring pesatnya perekonomian global dari tahun ke tahun, persaingan dalam usaha menjadi semakin ketat untuk itu dalam menjalankan usaha harus mempunyai tujuan yang jelas. Menurut Salvatore (2005) tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Gapensi, 2006). Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal, profitabilitas, *sales growth* dan ukuran perusahaan. Menurut Susilawati (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan Rasio Pengembalian Ekuitas (ROE) . ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri. Menurut Kartini dan Arianto (2008) dalam Hermuningsih (2012) menyatakan ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan seberapa besar kebijakan keputusan pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang besar, sedang atau kecil berdasarkan aset perusahaannya. *Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Investor akan tertarik dengan pertumbuhan perusahaan karena dapat menguntungkan dimasa depan (Mai, 2006). Pertumbuhan perusahaan adalah cerminan produktivitas perusahaan. Jika perusahaan mempunyai pertumbuhan yang tinggi, maka produktivitasnya meningkat dan akan mengeluarkan dana yang meningkat pula untuk produksinya. Struktur modal adalah

*Corresponding author's email: : aanggraini102@gmail.com

perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Penetapan struktur modal suatu perusahaan harus benar-benar memperhatikan antara resiko dan *return* perusahaan. Jika proporsi hutang perusahaan melebihi *return* perusahaan, hal tersebut dapat menyebabkan menurunnya nilai suatu perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut Bringham dan Houston (2006) Teori sinyal adalah “suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.” Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan rendah maupun yang tinggi dapat dilihat dan dibedakan sendiri oleh para investor. Pada teori ini menjelaskan bahwa orang dalam (*insider*) lebih tahu tentang seluruh informasi suatu perusahaan daripada investor luar, pada kondisi ini dinamakan *asymmetric information*. Karena orang dalam (*insider*) ialah orang yang bekerja atau mengurus perusahaan tersebut sehingga lebih mengetahui perusahaan daripada investor luar. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang bagus harga saham akan naik karena nilai perusahaan merupakan suatu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya, dengan naiknya harga saham profitabilitas juga akan naik sehingga hal ini dapat meningkatkan kemakmuran pemegang dan pemilik saham perusahaan. Weston & Copeland (1997) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*), karena rasio tersebut mencerminkan rasio (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian tersebut adalah *inarket value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earning ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. Menurut Robert (1997) dalam Dewi Yuniarta dan Atmadja (2014) salah satu pendekatan saham adalah *price book value* (PBV). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PVB), dengan rumus:

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

Growth Opportunity

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34). *Growth opportunity* merupakan perubahan baik penurunan maupun peningkatan total aset suatu perusahaan selama satu periode. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan biasanya akan melakukan perluasan usaha dengan mengharapkan peningkatan aset, dengan begitu maka produktifitas juga akan meningkat sehingga dana yang dikeluarkan untuk operasional meningkat pula dan laba yang ditahan juga akan banyak. Menurut Indrawati dan Suhendro (2006) dalam R. Pantow, Murni dan Trang (2015) pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Adapun rumus *growth opportunity* yaitu:

$$\text{Rasio pertumbuhan penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\% = \dots\%$$

Dimana : S_t = Penjualan pada tahun t atau sekarang

S_{t-1} = penjualan pada periode sebelumnya

Struktur Modal

Menurut Gitman (2010:53) struktur modal merupakan salah satu area keputusan keuangan karena terdapat hubungan dengan variabel-variabel struktur modal, dimana struktur modal yang baik adalah dengan biaya modal yang murah dan sebaliknya struktur modal yang tidak bagus adalah biaya modal yang sangat tidak tinggi. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial polity*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2012). Terdapat teori struktur modal yang lain yang membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. *Trade-off theory* dicetuskan oleh Kraus & Litzenberger (1973) yang menekankan pada keseimbangan antara manfaat penggunaan utang melalui penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan akibat penggunaan utang sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Pecking order theory* merupakan teori yang menjelaskan adanya hirarki pendanaan yang dilakukan perusahaan yaitu pertama kali menggunakan pendanaan internal, kemudian jika diperlukan akan menggunakan pendanaan eksternal.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. . Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun rumus DER yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\% = \dots\%$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ialah suatu hasil pekerjaan seseorang selama periode tertentu khususnya dalam bidang keuangan agar keuangan perusahaan sesuai standar yang telah ditetapkan dan agar tidak salah sasaran atau target. Nainggolan (2004) dalam Cristiani (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times 100\% = \dots\%$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Sujianto (2001) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan adalah cerminan aset perusahaan. Menurut Badan Standarsiasi Nasional dalam Sulistiono (2010) kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu perusahaan kecil, perusahaan sedang dan perusahaan besar. Dalam penelitian ini, dengan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) maka ukuran perusahaan diukur melalui total aset perusahaan (Ln Total Asset). Adapun rumus ukuran perusahaan:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan dapat menarik banyak investor dan kreditur. Perusahaan yang mempunyai laba tinggi memiliki dua kemungkinan yaitu laba

dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Tetapi pada umumnya investor lebih menyukai bahwa laba tersebut dibagi dalam bentuk deviden sehingga perusahaan dalam pendanaan dan mengembangkan investasinya dengan menggunakan modal sendirinya biasanya mengalami kekurangan sehingga perlu mencari modal dari luar berupa utang. Kreditur akan lebih percaya dan mudah dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi karena dengan laba yang tinggi perusahaan mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi pula. Berdasarkan penelitian sebelumnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Hermuningsih, 2012). Berdasarkan hal tersebut maka adanya dugaan : H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki pendanaan yang besar pula untuk aktivitas operasionalnya, tetapi walaupun membutuhkan pendanaan untuk usaha yang besar dan terkadang dalam pendanaan menggunakan modal sendiri masih kurang, perusahaan tersebut mempunyai kemampuan mencari modal dari luar atau pinjaman yang tinggi. Karena faktor kebangkrutan menjadi salah satu indikator ukuran perusahaan dimana perusahaan besar akan mampu menghadapi krisis pada usahanya. Sehingga perusahaan besar memiliki akses yang lebih besar dalam mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan yang kecil. Berdasarkan penelitian sebelumnya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (Dwijayanti, 2017). Berdasarkan hal tersebut maka terdapat dugaan : H_2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi, produktifitas perusahaan juga akan tinggi dan modal usaha juga akan meningkat, sehingga perusahaan yang mengalami pertumbuhan biasanya akan menggunakan modal dari luar yang berupa hutang untuk menambah modal sendirinya. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya kurang baik. Tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga struktur modalnya semakin tinggi. Dengan demikian maka terdapat dugaan H_3 : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan penambahan hutang merupakan sinyal positif bagi investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat diketahui bahwa hutang suatu perusahaan meningkat, maka kemungkinan kebangkrutan perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang berani menggunakan hutang yang lebih besar adalah perusahaan yang yakin bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, sehingga perusahaan yang berani menggunakan hutang yang besar merupakan sinyal untuk para investor bahwa meningkatnya hutang adalah prospek perusahaan yang baik. Penelitian terdahulu dari Andini (2018), Arviansyah (2013), Dwijayanti (2017) dan Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka terdapat dugaan : H_4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan, karena profitabilitas suatu perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan *return* perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya ialah melihat profitabilitas perusahaan, karena mereka menyakini bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula. Dengan demikian perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya, sehingga hal tersebut akan menaikkan harga saham perusahaan. Suatu

perusahaan yang harga sahamnya naik, maka nilai perusahaan tersebut juga akan naik. hasil penelitian yang sama yaitu penelitian dari Miranda dan Erawati (2014), Kosimpang (2017), Andini (2018), dan Arviansyah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini maka terdapat dugaan: H_5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prestia dkk (2014) Perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan kecil, sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dianggap memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga. Karena perusahaan besar mempunyai pertumbuhan yang baik sehingga total asetnya juga meningkat dari tahun ke tahun, hal ini tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Kosimpang (2017), Andini (2018), Miranda dan Erawati (2014) dan Heningtyas (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hal tersebut maka terdapat dugaan : H_6 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dewi dkk (2014:76), penambahan perubahan total aset periode penelitian ini mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang baik akan diminati oleh investor sehingga banyak investor yang akan menanamkan modalnya, hal ini akan membuat permintaan saham meningkat dan harga saham perusahaan akan naik. Dengan naiknya harga saham perusahaan, nilai perusahaan juga akan naik. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Andini, 2018). Dengan hal tersebut maka terdapat dugaan : H_7 : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah pada industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017, dan berjumlah 18 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel penelitian berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: a. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017, b. Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama lima tahun berturut-turut pada periode 2013-2017, c. Perusahaan makanan dan minuman yang tidak melaporkan kerugian dalam laporan keuangan selama periode pengamatan, d. Perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai data laporan keuangan lengkap berdasarkan data variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

Sumber dan Data yang Digunakan

Pada penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data sekunder. Dan teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu dengan mencari serta mengumpulkan data khususnya laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, selain itu juga melalui www.yahoofinace.com, www.sahamok.com dan dari website perusahaan terkait. Penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan.

Analisis Data

Analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang juga menggunakan uji deskriptif statistik, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji linieritas, uji multikolonieritas, uji heterokedasitas dan uji autokolerasi, uji koefisien determinasi (R^2), Uji t-statistik, Uji F- statistik dan analisis jalur.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 1 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	50	,63	8,99	4,6212	2,37536
ROE	50	,03	1,24	,2348	,24650
UKP	50	14,20	30,33	23,9770	5,46752
GRO	50	-,71	4,31	,3036	,79642
DER	50	,17	2,61	1,0256	,47772
Valid N (listwise)	50				

Sumber : data sekunder yang diolah (2018)

Dari hasil analisis deskriptif diatas, kita dapat melihat bahwa jumlah data yang diobservasi dalam penelitian (N) ini adalah 50. Pada Nilai perusahaan (PBV) yang dimiliki oleh perusahaan mempunyai nilai minimum 0,63, nilai maksimum sebesar 8,99 dan *mean* sebesar 4,6212 dan standar deviasinya sebesar 2,37536. Pada variabel profitabilitas (ROE) nilai minimumnya 0,03, nilai maksimum sebesar 1.24, mean sebesar 0,2348 dan standar deviasinya sebesar 0,24650. Pada variabel ukuran perusahaan (UKP) nilai minimumnya 14,20, nilai maksimum sebesar 30,33, mean sebesar 23,9770 dan standar deviasinya sebesar 5.46752. Pada variabel growth opportunity (GRO) nilai minimumnya -0,71, nilai maksimum sebesar 4,31, mean sebesar 0,3036 dan standar deviasinya sebesar 0,79642. Pada variabel struktur modal (DER) nilai minimumnya 0,17, nilai maksimum sebesar 2,61, mean sebesar 1,0256 dan standar deviasinya sebesar 0,47772.

Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S dengan menggunakan taraf signifikan 0,05. Data dinyatakan berkontribusi normal jika signifikan lebih dari 0,05 atau 5%. Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov*:

1) Persamaan I

Tabel 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	
N	50	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,43012302
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,076
Kolmogorov-Smirnov Z	,604	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,859	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,604 dengan signifikan sebesar 0,859. Nilai $\text{sig} = 0,859 > \alpha = 0.05$ berarti bahwa data berdistribusi normal.

2) Persamaan II

Table 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,96620880
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z		,586
Asymp. Sig. (2-tailed)		,882

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,586 dengan signifikan sebesar 0,882. Nilai $\text{sig} = 0,882 > \alpha = 0.05$ berarti bahwa data berdistribusi normal.

Uji Linieritas

Uji Linieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada *Deviation from Linierity*: jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka kesimpulannya adalah terdapat hubungan linier antara variabel independen dengan variabel dependen.

1) Persamaan I

Tabel 4 Uji Linieritas

	<i>Deviation from Linierity</i>	Keterangan
DER*ROE	0,051	Model inier
DER*UKP	0,346	Model linier
DER*GRO	0,127	Model linier

Variabel dependen : struktur modal

Berdasarkan hasil uji linieritas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Deviation from Linierity* semua model lebih besar dari nilai sig 0,05 berarti bahwa data persamaan I adalah model regresi linier.

2) persamaan II

Tabel 5 Uji Linieritas

	<i>Deviation from Linierity</i>	Keterangan
PBV*ROE	0,615	Model inier
PBV*UKP	0,151	Model linier
PBV*GRO	0,606	Model linier
PBV*DER	0,366	Model linier

Variabel dependen : nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji linieritas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Deviation from Linierity* semua model lebih besar dari nilai sig 0,05 berarti bahwa data persamaan II adalah model regresi linier.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah ada tidaknya kolerasi antar variabel independen. Hasil uji multikolonieritas menggunakan metode *Variance Inflation*

Factor (VIF). Nilai yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah jika nilai VIF > 10. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel berikut :

1) Persamaan I

Tabel 6 Uji Multikolonieritas

Profitabilitas (ROE)	0,709	1,411	Tidak terjadi Multikolonieritas
Ukuran Perusahaan (UKP)	0,712	1,405	Tidak terjadi Multikolonieritas
Growth Opportunity (GRO)	0,976	1,024	Tidak terjadi Multikolonieritas

Variabel dependen : struktur modal

Tabel diatas menunjukkan bahwa semua nilai *tolerance* diatas 0.10 dan semua nilai VIF dibawah 10 yang berarti tidak terjadi multikolonieritas.

2) Persamaan II

Tabel 7 Uji Multikolonieritas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas (ROE)	0,585	1,710	Tidak terjadi Multikolonieritas
Ukuran Perusahaan (UKP)	0,650	1,539	Tidak terjadi Multikolonieritas
Growth Opportunity (GRO)	0,940	1,064	Tidak terjadi Multikolonieritas
Struktur Modal (DER)	0,811	1,234	Tidak terjadi Multikolonieritas

Variabel dependen : nilai perusahaan

Tabel diatas menunjukkan bahwa semua nilai *tolerance* diatas 0.10 dan semua nilai VIF dibawah 10 yang berarti tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Heterokedasitas

Metode pengujian yang digunakan yaitu menggunakan Uji Glejser yaitu mengkolerasi nilai absolut residual dengan masing-masing variabel independen. Jika signifikan pada uji t kurang dari 0,05, maka pada model regresi terjadi masalah heterokedasitas.

1) Persamaan I

Tabel 8 Uji Heterokedasitas

Variabel Independen	Signifikansi	Keterangan
Profitabilitas (ROE)	0,344	Tidak terjadi Heterokedasitas
Ukuran Perusahaan (UKP)	0,363	Tidak terjadi Heterokedasitas
Growth Opportunity (GRO)	0,559	Tidak terjadi Heterokedasitas

Variabel dependen : struktur modal

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 berarti dapat disimpulkan dalam model regresi ini tidak terjadi heterokedasitas.

2) Persamaan II

Tabel 9 Uji Heterokedasitas

Variabel Independen	Signifikansi	Keterangan
Profitabilitas (ROE)	0,644	Tidak terjadi Heterokedasitas
Ukuran Perusahaan (UKP)	0,151	Tidak terjadi Heterokedasitas
Growth Opportunity (GRO)	0,625	Tidak terjadi Heterokedasitas
Struktur Modal (DER)	0,122	Tidak terjadi Heterokedasitas

Variabel dependen : nilai perusahaan

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 berarti dapat disimpulkan dalam model regresi ini tidak terjadi heterokedasitas.

Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t_{-1} (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokolerasi. Untuk mendeteksi autokolerasi dapat diketahui dengan uji statistik melalui uji *Durbin-Watson*. Berikut ini adalah hasil dari uji autokolerasi.

1) Persamaan I

Tabel 10 Uji Autokolerasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1	1,850	Tidak terjadi Autokolerasi

Variabel dependen : struktur modal

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,850. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah sampel 50 ($n = 50$) dan jumlah variabel independen 3 ($k = 3$), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,4206 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,6739. Nilai dU sebesar 1,6739 lebih kecil dari *Durbin-Watson* (d) sebesar 1,850 dan *Durbin-Watson* (d) lebih kecil dari $4-dU$ ($4-1,6739$), sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,6739 \leq 1,850 \leq 2,3261$, tidak terjadi autokolerasi.

2) Persamaan II

Tabel 11 Uji Autokolerasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1	1,820	Tidak terjadi Autokolerasi

Variabel dependen : nilai perusahaan

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,820. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah sampel 50 ($n = 50$) dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,3779 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,7214. Nilai dU sebesar 1,7214 lebih kecil dari *Durbin-Watson* (d) sebesar 1,820 dan *Durbin-Watson* (d) lebih kecil dari $4-dU$ ($4-1,7214$), sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7214 \leq 1,820 \leq 2,2786$, tidak terjadi autokolerasi.

Teknik Analisis Berganda

Analisis regresi berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang fungsinya untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap dependen, dimana variabel independen dalam penelitian ini lebih dari dua variabel. Adapun hasil dari analisis linier berganda adalah :

1) Persamaan I

Tabel 12 regresi berganda

a. **Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	,144	,376
	ROE	,954	,306
	UKP	,029	,014
	GRO	-,107	,081

a. Dependent Variable: struktur modal

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = 0.144 + 0.954ROE + 0,029UKP - 0,107GRO + e$$

2) Persamaan II

**Tabel 13 regresi berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	
1	(Constant)	8,000	1,739
	ROE	,899	1,555
	UKP	-,200	,067
	GRO	,137	,380
	DER	1,128	,681

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_2 = 8,000 + 0,899ROE - 0,200UKP + 0,137GRO + 1,128DER + e$$

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variabel independen. Berikut ini hasil perhitungan dari uji determinasi :

1) Persamaan I

**Tabel 14 Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,435 ^a	,189	,136	,44393

a. Predictors: (Constant), GRO, UKP, ROE

b. Dependent Variable: struktur modal

Berdasarkan tabel ini nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan *R Square* sebesar 0,189, yaitu sebesar 18,9% variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity*, sedangkan sisanya sebesar 81.1% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak termasuk dalam model ini.

2) Persamaan II

**Tabel 15 Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,561 ^a	,315	,254	2,05174

a. Predictors: (Constant), DER, UKP,GRO, ROE

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Berdasarkan tabel ini nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan *R Square* sebesar 0,315, yaitu sebesar 31,5% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi struktur

modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity*, sedangkan sisanya sebesar 68,5% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak termasuk dalam model ini.

Uji t-statistik

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} yang telah atau dapat juga dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0.05

1) persamaan I

Tabel 16 Uji t-statistik

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	,144	,376		,384	,703
	ROE	,954	,306	,492	3,121	,003
	UKP	,029	,014	,329	2,093	,042
	GRO	-,107	,081	-,178	-1,327	,191

a. Dependent Variable: struktur modal

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Pengujian hipotesis satu : Pada variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai $T_{hitung} = 3,121 > T_{tabel(0,025;45)} = 2,0141$ dan nilai $p-value$ variabel profitabilitas adalah $0,003 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), H_1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, diterima,
- Pengujian hipotesis dua : Pada variabel ukuran perusahaan (UKP) memiliki nilai $T_{hitung} = 2,093 > T_{tabel(0,025;45)} = 2,0141$ dan nilai $p-value$ variabel ukuran perusahaan adalah $0,042 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), H_2 :Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, diterima,
- Pengujian hipotesis tiga: Pada variabel *growth opportunity* (GRO) memiliki nilai $T_{hitung} = -1,327 < T_{tabel(0,025;46)} = 2,0129$ dan nilai $p-value$ variabel *growth opportunity* adalah $0,191 > 0,05$ (lebih besar dari nilai α , H_3 : *Growth opporunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, ditolak.

2) Persamaan II

Tabel 17 Uji t-statistik

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	8,000	1,739		4,600	,000
	ROE	,899	1,555	,093	,578	,566
	UKP	-,200	,067	-,460	-3,002	,004
	GRO	,137	,380	,046	,362	,719
	DER	1,128	,681	,227	1,655	,105

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Pengujian hipotesis empat: Pada variabel struktur modal (DER) memiliki nilai $T_{hitung} = 1,665 < T_{tabel(0,025;46)} = 2,0129$ dan nilai $p-value$ variabel struktur modal adalah $0,105 > 0,05$

(lebih besar dari nilai α), H_4 : Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak.

- b) Pengujian hipotesis lima: Pada variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai $T_{hitung} = 0,578 < T_{tabel(0,025;46)} = 2,0129$ dan nilai p -value variabel profitabilitas adalah $0,566 > 0,05$ (lebih besar dari nilai α), yang berarti H_5 : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak.
- c) Pengujian hipotesis enam: Pada variabel ukuran perusahaan (UKP) memiliki nilai $T_{hitung} = -3,002 < T_{tabel(0,025;46)} = 2,0129$ dan nilai p -value variabel ukuran perusahaan adalah $0,004 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), yang berarti H_6 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.
- d) Pengujian hipotesis tujuh: Pada variabel *growth opportunity* (GRO) memiliki nilai $T_{hitung} = 0,362 < T_{tabel(0,025;46)} = 2,0129$ dan nilai p -value variabel *growth opportunity* adalah $0,719 > 0,05$ (lebih besar dari nilai α), yang berarti H_7 : *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Uji F- statistik

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} dapat juga dilakukan dengan nilai probabilitas signifikansi dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05

- 1) persamaan I

Tabel 18 uji F- statistik
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,117	3	,706	3,581	,021 ^a
	Residual	9,065	46	,197		
	Total	11,183	49			

a. Predictors: (Constant), GRO, UKP, ROE

b. Dependent Variable: struktur modal

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,581 jika dibandingkan dengan nilai $F_{tabel(0,05;3;47)} = 2,80$ maka nilai $F_{hitung} >$ dari nilai F_{tabel} , yaitu $3,581 > 2,80$ dan p -value sebesar 0,021 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ($0,021 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* secara simultan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

- 2) Persamaan II

Tabel 19 uji F- statistik
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	87,040	4	21,760	5,169	,002 ^a
	Residual	189,433	45	4,210		
	Total	276,473	49			

a. Predictors: (Constant), DER, UKP, GRO, ROE

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,169 jika dibandingkan dengan nilai $F_{tabel(0,05;4;46)} = 2,57$ maka nilai $F_{hitung} >$ dari nilai F_{tabel} , yaitu $5,169 > 2,57$ dan p -value sebesar 0,002 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ($0,002 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *growth opportunity* dan struktur modal secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan (interpretasi)

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal, Pada umumnya investor lebih menyukai perusahaan yang labanya dibagi dalam bentuk deviden sehingga dalam pendanaan dan mengembangkan investasinya dengan menggunakan modal sendirinya mengalami kekurangan dan perlu mencari modal dari luar yaitu berupa utang. Hal ini terjadi karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap bagus.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Ukuran perusahaan mempunyai peranan penting dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar mempunyai akses yang besar untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur karena mempunyai laba yang tinggi sehingga tingkat pengembaliannya juga tinggi, perusahaan besar juga akan lebih berani mengeluarkan saham baru sehingga akan menggunakan hutang yang lebih besar.
3. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal. Dengan tingkat penjualan yang tinggi, maka profit perusahaan juga akan meningkat juga. Sehingga perusahaan dapat menutup biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan. Sehingga akan meningkatkan modal sendiri dan mengurangi hutang perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori struktur modal yang menjelaskan bahwa struktur modal yang baik dapat diindikasikan sebagai perusahaan yang baik karena menggambarkan hutang perusahaan yang aman.
4. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini mungkin besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana perusahaan menggunakan dana dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai perusahaan. Selama perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah.
5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Meskipun ROE menunjukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih mengalami penurunan, ternyata investor tetap tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Menurut Sayeti dan wonbido (2007) dalam menyatakan bahwa informasi mengenai laba digunakan oleh investor, tetapi kegunaan informasi laba tersebut sangat terbatas sehingga investor tidak hanya mempertimbangkan laba tetapi juga mempertimbangkan informasi lainnya. Semakin tinggi pengungkapan perusahaan, maka semakin kecil tingkat ketergantungan investor pada informasi profitabilitas. Sehingga dalam menanamkan modalnya hal utama yang dipertimbangkan bukan lagi laba perusahaan melainkan informasi lainnya.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar belum mampu dianggap memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga. Karena kemungkinan investor belum percaya bahwa perusahaan besar mampu berkomitmen untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar belum mampu membayar mahal untuk mendapatkan sahamnya karena belum percaya akan mendapatkan *return* yang menguntungkan dari perusahaan tersebut
7. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan mendapat laba yang meningkat. Sehingga dalam pendanaan usaha perusahaan akan menggunakan dana internal. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan akan mengalami peningkatan dalam pendanaan juga. Dan penjualan pada perusahaan banyak yang menggunakan sistem kredit, sehingga hasil penjualan akan cenderung lambat. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan belum mampu menarik banyak investor untuk menanamkan modal karena ketidakyakinannya investor akan *return* yang diberikan perusahaan di masa yang akan datang.

Analisis Jalur

Untuk melihat besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung dapat dijelaskan dengan melihat besarnya nilai koefisien standardiezed beta sebagai berikut :

1. Pengaruh langsung profitabilitas terhadap struktur modal : 0,093. Pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal : $0,492 \times 0,227 = 0,111$. Total pengaruh : $0,093 + 0,111 = 0,204$.
2. Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal : -0,460. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal : $0,329 \times 0,227 = 0,074$. Total pengaruh : $-0,460 + 0,074 = -0,386$.
3. Pengaruh langsung *growth opportunity* terhadap struktur modal : -0,046. Pengaruh tidak langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal : $-0,178 \times 0,227 = -0,040$. Total pengaruh : $0,046 + (-0,040) = 0,006$.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari hasil Total pengaruh masing-masing sebesar 0,204 dan -0,460. Sedangkan *growth opportunity* mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari hasil Total pengaruh sebesar 0,006. Hal ini berarti bahwa struktur modal merupakan variabel intervening bagi profitabilitas dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menunjukkan bukti mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, berdasarkan analisis data dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian sesuai dengan hipotesis awal (H1) yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian sesuai dengan hipotesis awal (H2) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian tidak sesuai dengan hipotesis awal (H3) yang menyatakan *growth opportunit* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
4. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tidak sesuai dengan hipotesis awal (H4) yang menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tidak sesuai dengan hipotesis awal (H5) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian sesuai dengan hipotesis awal (H6) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. *Growth opporunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tidak sesuai dengan hipotesis awal (H7) yang menyatakan *Growth opporunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Struktur modal mampu menjadi variabel intervening dari variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian peneliti, terdapat beberapa keterbatasan, antara lain : Penelitian ini hanya memfokuskan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang memiliki kriteria penelitian sesuai dengan *purposive sampling* sehingga hanya diperoleh total sampel yang sedikit.
2. Penelitian ini terbatas pada pengujian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak semua perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut selama periode 2013-2017.

Saran

Bagi investor

Sebaiknya sebelum berinvestasi memahami informasi perusahaan dengan memperhatikan rasio-rasio lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang akan dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan.

Bagi peneliti selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian pada sektor yang berbeda dengan sampel yang lebih banyak agar hasil penelitian memiliki cakupan yang lebih luas.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lainnya yang belum terdapat dalam penelitian ini.
- c. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengkaji ulang variabel yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk penelitian selanjutnya, agar mengetahui konsistensi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Alivia, N.R., 2012. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Skripsi Universitas Diponegoro Semarang*
- Andanika, 2017. Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Skripsi Program Sarjana UIN Allaudin Makassar*
- Andini, A., 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Sumatera Utara Medan*
- Anggraini, D.A., dan Wihandaru., 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Membayar Dividen. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*
- Arviansyah, Y., 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*
- Dewanti, W.R., 2016. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Price Earnings Ratio*. *Skripsi Program Sarjana Universitas Negeri Yogyakarta*
- Dwijayanti, T., 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Skripsi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*
- Hermuningsih, S., 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 16 No. 2
- Hermuningsih, S., 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Kosimpang, A. D., 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012 – 2016. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*

- Malino, M. R. Y. D., dan Wirawati, N. G. P., 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*
- Mirandra, S., dan Erawat, T., 2014. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol.2 No. 2.
- Nadillah, D.Y., 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *JOM Fekon*, Vol. 4 No. 1
- Pratama, I.G.B.A., dan Wiksuana, I.G.B., 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2.
- Retno W, Shita L.W, dan Supriyanto Y., 2010. *Manajemen Keuangan 1. Badan penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta*, Yogyakarta.
- Sambora, M.N., Handayani, S.R., dan Rahayu S.M., 2014. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*
- Sholikhah, K.A., dan Hermanto, S.B., 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position* dan *Growth Opportunity* Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6 No. 5.
- Susilowati, Y., 2011. Reaksi *Signal Rasio* Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*
- Thaib, I., dan Dewantoro, A., 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Mosal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 1 No.1.
- Wahyuni, T., Ernawati, E., dan Murhadi, W.R., 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2 No. 1.
- Wirakusuma, N. G., dan Yuniasih, N. W., 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Wiyono, G., 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan alat analisis SPSS & SmartPLS*. Penerbit STIM YKPN Yogyakarta, Yogyakarta.

www.idx.com

www.sahamok.com

www.yahoofince.com