

Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017)

Darmadi Ariyanto^{1*}, Delvianti², Meri Yani³

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Indonesia

²Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Indonesia

³Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Indonesia

*Corresponding Author: darmadiariyanto@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang apakah (1) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (2) *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (4) Profitabilitas, IOS, dan *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Peneliti menentukan jumlah sampel perusahaan yang diambil dengan kriteria tertentu (teknik purposive sampling). Metode pengumpulan data adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi dari data yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan profitabilitas, *investment opportunity set*, dan *leverage* sebagai variabel independen. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $5,663 > t$ tabel $2,345$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < \alpha < 0,05$ dan nilai koefisien β $0,353$, berarti H1 diterima, (2) *investment opportunity set* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $-3,553 < t$ tabel $1,972$ dengan tingkat signifikansi $0,001 < \alpha < 0,05$ dan nilai koefisien β $-0,109$, berarti H2 diterima, (3) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $1,822 < t$ tabel $2,345$ dengan tingkat signifikansi $0,070 > 0,05$ dan nilai koefisien β $-0,197$, berarti H3 ditolak (4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H1 dan H2 diterima sedangkan H3 ditolak. Dengan kata lain, H4 ditolak karena terbukti tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, *Leverage*.

Abstract: This study aims to obtain empirical evidence about whether (1) Profitability has an effect on firm value (2) *Investment opportunity set* has an effect on firm value (3) *Leverage* influences company value (4) Profitability, IOS, and *Leverage* affect firm value. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The researcher determines the number of company samples taken

with certain criteria (purposive sampling technique). The method of data collection is to use documentation techniques from data published by manufacturing companies listing on the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used is multiple regression analysis, with company value as the dependent variable and profitability, investment opportunity set, and leverage as independent variables. The results of this study conclude that (1) profitability has a significant positive effect on firm value with t count $5.663 > t$ table 2.345 with a significance level of $0.000 < \alpha 0.05$ and β coefficient value 0.353 , it means that $H1$ is accepted, (2) investment opportunity set has a significant negative effect on value companies with t -count $-3.553 < t$ table 1.972 with a significance level of $0.001 < \alpha 0.05$ and the value of the β coefficient -0.109 , it means that $H2$ is accepted, (3) leverage does not significantly influence the firm value with t count $1.822 < t$ table 2.345 with a significance level of $0.070 > 0, 05$ and the β coefficient value -0.197 , it means that $H3$ is rejected (4) Profitability has a significant positive effect on firm value, IOS has a significant negative effect on firm value and leverage has no significant effect on firm value so $H1$ and $H2$ are accepted while $H3$ is rejected. In other words, $H4$ is rejected because it is proven that not all independent variables have a significant effect on firm value.

Keyword: Firm Value, Profitability, Investment Opportunity Set, Leverage.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha membawa perubahan pasar yang semakin meningkatkan persaingan. Memasuki pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat terus bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan yang lain. Keadaan ini membuat banyak perusahaan yang tidak mempunyai kekuatan akan mengalami kebangkrutan karena kalah dalam persaingan.

Perusahaan secara keseluruhan merupakan organisasi yang terdiri atas sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Pada dasarnya, didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang dikemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan, didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengatakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan pendapat yang lain lagi menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan yang satu dengan yang lainnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam satu periode akuntansi setelah dibandingkan dengan total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2014).. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan sejauh mana keefektifan manajemen dalam menciptakan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang dilaporkan, diperkirakan dapat mempengaruhi tepat atau tidaknya waktu penyajian laporan keuangan kepada publik. Hal ini diungkapkan oleh Carslaw dan Kaplan dalam Putra dan Ramantha (2015) dimana perusahaan yang mengalami kerugian operasional telah meminta auditornya untuk menjadwalkan pengauditan lebih lambat dari biasanya, ini berarti profitabilitas mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan.

Perusahaan dengan IOS yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi pula. Myers pada tahun 1997 memperkenalkan IOS dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, juga sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Dalam penelitian ini, IOS diproksikan dengan proksi berbasis investasi yaitu capital asset to book value of asset (CAPBVA), merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Hal ini merujuk kepada pendapat Kallapur dan Trombello (2001) yang menyatakan bahwa rasio ini menghubungkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh. Para investor dapat melihat seberapa besar aliran tambahan modal suatu perusahaan dengan membagi capital asset dengan total asset. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan, namun sangat tergantung pada kondisi keuangan, pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. IOS lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan dapat diperoleh jika perusahaan memiliki proyek dengan Net Present Value Positive. Opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam satu kelompok industrinya (Gaver dan Gaver, 2000).

Pengeluaran modal perusahaan (capital expenditure) tampak sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, karena jenis investasi tersebut akan memberi sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan diterima di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat (Mc Connel dan Muscarella, 1984) dalam Delvira (2011).

Karena leverage merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, maka leverage di atas 50% ditafsirkan dana yang diperoleh dari kreditur berupa hutang lebih banyak dibandingkan dana berupa modal sendiri, sehingga apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun rasio leverage nya juga tinggi, dikawatirkan asset tinggi tersebut dibiayai oleh hutang. Hal itu sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap tidak mampu menghasilkan sumber dana internal untuk membiayai kegiatan operasional. Maka dapat disimpulkan rasio leverage yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 2010).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar ekuitas, nilai tambah bagi pemegang saham yang tercermin pada harga saham yang nantinya menjadi nilai unggul bagi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang yang memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dengan Tobin's Q dapat diformulasikan atau dirumuskan dengan $(EMV+D)/(EBV+D)$. Equity market value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Equity book value (EBV) diperoleh dari selisih total asset dikurangi total kewajiban. Debt (D) adalah total kewajiban yang tercantum dalam neraca.

Jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Weston dan Copeland, 2010).

Mengacu pada penelitian sebelumnya, banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Rika (2010) yang melihat pengaruh corporate governance, struktur kepemilikan, cash holding, dividend payout ratio, profitabilitas, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Profitabilitas

Dewasa ini banyak pimpinan mendasarkan kinerja perusahaan yang dipimpin pada financial performance. Paradigma yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut adalah profit oriented. Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil, atau memiliki kinerja finansial yang bagus. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau kinerja yang kurang baik.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2014). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jorenza (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Analisa Ika Fanindya (2013) mengatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu return on equity (ROE)..

Investment Opportunity Set (IOS)

IOS menurut Myers (1997) adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan dan pemilihan investasi pada masa yang akan datang dengan net present value (NPV) positif. IOS merupakan pengeluaran modal untuk pengenalan produk baru atau memperluas jangkauan pasar produk yang sudah ada.

Menurut Gaver dan Gaver (2000) IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Dari pendapat ini sejalan dengan Smith dan Watts (1992) dalam Wahyudi (2006) bahwa komponen nilai perusahaan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang merupakan IOS. Dari definisi di atas, terdapat dua pengertian mengenai IOS. Satu pendapat mengatakan bahwa IOS merupakan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai. Di pihak lain IOS didefinisikan sebagai nilai perusahaan yang nilainya di proksi dengan IOS.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa IOS merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa yang akan datang dengan nilai/return/prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan.

Leverage

Menurut Brigham (2011) leverage merupakan penggunaan pembiayaan dengan hutang. Leverage menggambarkan hubungan antara hutang terhadap modal maupun asset. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa leverage menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap,2013).

Leverage menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (2014) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai utang. Tingginya tingkat leverage suatu perusahaan dapat menunjukkan bahwa dalam hal membiayai asetnya, perusahaan tersebut bergantung pada utang daripada dengan modal sendiri (Nugraha dan Meiranto, 2015).

Dalam hal pendanaan asetnya, perusahaan dapat menggunakan utang sebagai bentuk pendanaan dari luar (eksternal). Menurut Findiarningtias dkk., (2017), utang akan memunculkan bunga sebagai beban yang harus dibayar oleh perusahaan.

Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk menggunakan utang sebagai bentuk pendanaan aset, sebaiknya perusahaan mempertimbangkan terlebih dahulu karena ada beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan sebagai konsekuensi dari penggunaan utang.

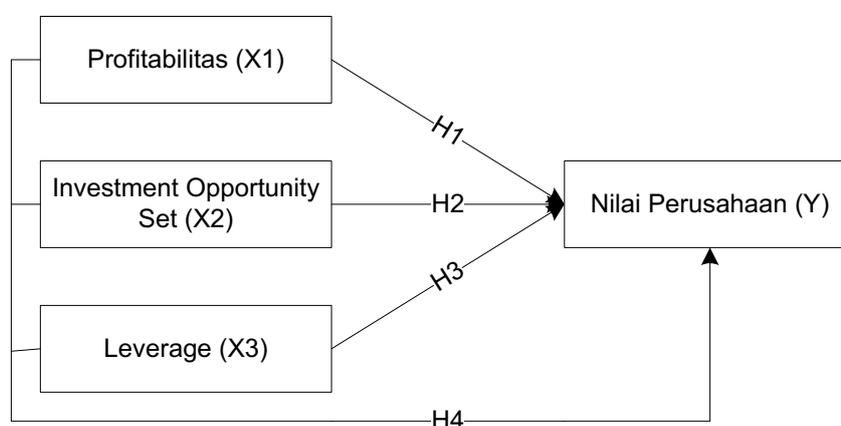
Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan perusahaan adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham melalui dividen dan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset.

Nilai perusahaan menurut Weston dan Copeland (2010) adalah memaksimumkan nilai dengan mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima tahun yang akan datang dan juga mempertimbangkan risiko terhadap arus pendapatan perusahaan.

Menurut Brealey (2012) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya.

Kerangka konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

H1: Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Diduga Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Diduga Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: Diduga Profitabilitas, Investment Opportunity set, Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Studi Dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan dan harga saham pada saat penutupan akhir tahun Sektor Manufaktur yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Penelitian Kepustakaan. Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan atau data-data yang berhubungan dengan objek yang akan diteliti. Metode ini bisa dilakukan dengan cara mengkaji, mempelajari serta menelaah berbagai macam literatur seperti buku, jurnal, dan berbagai sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan objek yang akan diteliti.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi adalah dengan mengadakan penelitian yang bersumber pada dokumen, atau barang – barang tertulis. Data dikumpulkan dengan cara membaca, mencatat dan menganalisa data, informasi yang terdapat pada laporan atau dokumen yang tersedia. (Nuryaman, 2015)

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dimana menurut Data Sekunder Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Sumber data sekunder adalah catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri oleh media, situs Web, internet dan seterusnya (Uma Sekaran, 2014). Data sekunder yang penulis kumpulkan berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) karena objek penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data dokumenter berupa laporan keuangan (financial report) dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Penggunaan sumber data yang diperoleh dari BEI didasarkan pada alasan, karena laporan keuangan yang tersedia di BEI memiliki reliabilitas yang dapat dipertanggungjawabkan keabsahannya karena telah diaudit oleh auditor independen.

Populasi

Populasi adalah suatu kelompok yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Populasi pada penelitian ini berjumlah 14 Perusahaan.

Sampel

Sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi,

misal karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti akan mengambil sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi. Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi kriteria tertentu. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode Purposive Sampling, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria-kriteria atau cirri-ciri tertentu yang dimiliki oleh sampel itu.

Sistem klasifikasi sektoral yang digunakan untuk mengkategorikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada penelitian ini berdasarkan klasifikasi Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Dari data yang diperoleh dari ICMD jumlah perusahaan manufaktur terdaftar di BEI yang selalu Listing pada tahun 2015-2017 adalah 141 perusahaan, dari populasi tersebut 23 perusahaan tidak dinyatakan dalam rupiah, 49 dari populasi tersebut tidak selalu laba, dan 1 dari populasi tersebut tidak mencantumkan harga penutupan saham akhir tahun. Dari metode sampel tersebut, secara total diperoleh sampel sebanyak 68 perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian residual adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Uji ini dapat dilihat dengan menggunakan Kolmogorov Smirnov test. Menurut Ghozali (2014) jika probabilitas data $> 0,05$ maka H_0 diterima, dalam artian data berdistribusi normal. Jika probabilitas data $< 0,05$ H_0 ditolak dan dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan. Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satunya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda atau menambah variabel bebasnya.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2014), Uji bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Konsep heteroskedastisitas atau homoskedastisitas didasarkan pada penyebaran varian variabel dependen di antara rentang nilai variabel independen. Masalah heteroskedastisitas terjadi ketika penyebaran tersebut tidak seimbang atau ketika varian dari distribusi probabilitas gangguan tidak konstan atau seluruh pengamatan atas variabel independen. Untuk menguji terjadi tidaknya heteroskedastisitas di gunakan uji Glejser. Apabila sig. $> 0,05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel independen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai periode sesudahnya. Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (DW test). Uji DW hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstannya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi.

Analisis Statistik

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukur atau rasio dalam suatu persamaan linear. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan model regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut (Ghozali,2014) :

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + e$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
A	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi var independen
x1	= Profitabilitas
x2	= IOS
x3	= Leverage
e	= Error

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghozali, 2014).

Metode Pengujian Hipotesis

Ujit

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi berganda secara parsial. Uji t juga dilakukan untuk menguji kebenaran koefisien regresi dan melihat apakah koefisien regresi yang diperoleh signifikan atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%.

Uji F

Menurut Kuncoro (2003), uji F menunjukkan apakah variabel bebas yang terdapat dalam model mempunyai pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat dengan menggunakan tingkat signifikan 5%. Setelah F garis regresi ditemukan hasilnya, kemudian dibandingkan dengan F table , tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar $\alpha = 0,05$ dengan derajat kebebasan (degree of freedom) $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel. Jika F hitung $>$ F table berarti variabel bebas secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya jika F hitung $<$ F table, hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskriptif Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan tiga variabel bebas yaitu profitabilitas (X1), investment opportunity set (X2), leverage (X3), sedangkan untuk variabel terikatnya adalah nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada PT Bursa Efek Indonesia. Dengan nilai sebagai berikut:

Tabel 1. Data Penelitian Q Ratio dan OPM

No	Nama Perusahaan	Q Ratio			OPM		
		2015	2016	2017	2015	2015	2015
1	PT Indocement Tunggul Prakarsa	3.1100	2.0133	2.9487	0.284	0.237	0.130
2	PT Semen Indonesia	2.0531	1.5392	1.5776	0.221	0.200	0.120
3	PT Semen Baturaja	8.8559	6.5681	7.7785	0.221	0.216	0.124
4	PT Wijaya Karya Beton	2.1056	2.0077	1.2278	0.090	0.117	0.099
5	PT Mulia Industrindo	0.9417	0.8982	0.8212	0.031	0.024	0.046
6	PT Surya Toto Indonesia	3.3287	0.6643	0.5913	0.174	0.133	0.172
7	Indal Almunium Indstry	0.9162	1.0592	0.9688	0.053	0.064	0.089
8	PT Lion Metal Works	1.1432	1.1102	1.1376	0.128	0.128	0.043
9	PT Lionmesh Prima	0.6188	0.6274	0.5769	0.010	0.049	0.077
10	PT Pelangi Indah Canindo	0.7122	0.7813	0.7916	0.091	0.079	0.081
11	PT Steel Pipe Industry Of Ind	0.7793	0.8120	0.6787	0.044	0.032	0.002
12	PT Budi Acid Jaya	0.7481	0.7361	0.7374	0.051	0.067	0.073
13	PT Duta Pertiwi Nusantara	0.5878	0.5583	0.5075	0.083	0.086	0.054
14	PT Ekadharma Internasional	0.8605	0.7093	0.7119	0.134	0.210	0.158
15	PT Intan Wijaya Internasional	0.4171	0.3041	0.3597	0.124	0.057	0.061
16	PT Indo Acidtama	0.9319	0.8591	0.8246	0.029	0.040	0.079
17	PT Argha Karya Prima	0.8016	0.7824	0.7512	0.045	0.062	0.042
18	PT Asiplast Industries	0.5980	0.7445	0.7011	0.016	0.099	0.049
19	PT Impack Pratam	3.3171	2.6382	2.7342	0.113	0.111	0.077
20	PT Tunas Alfin	1.4403	0.7919	0.7824	0.082	0.063	0.050
21	PT Champion Pacific Ind	0.7586	1.2999	0.8549	0.076	0.087	0.095
22	PT Charoen Pokphand Ind	2.1979	2.5085	2.3657	0.113	0.125	0.075
23	PT Japfa Comfed Ind	1.0377	1.3740	1.2374	0.069	0.117	0.077
24	PT Astra International	1.4741	1.7451	1.6078	0.085	0.101	0.112
25	PT Astra Otoparts	0.8304	0.9551	0.9437	0.032	0.035	0.026
26	PT Indospring	0.3385	0.3798	0.4587	0.041	0.055	0.084
27	PT Nipress	1.0148	0.8517	0.9674	0.085	0.114	0.101
28	PT Selamat Sempurna	3.4382	2.8020	3.2100	0.215	0.232	0.216
29	PT Garuda Metalindo	2.2155	1.8739	2.3357	0.183	0.151	0.148
30	PT Ateleries Maintenance F A A	0.4088	0.3611	0.4021	0.507	0.306	0.312
31	PT Tirta Mahakam Resource	0.9468	0.9996	0.9607	0.070	0.060	-0.002
32	PT Alkindo Naratama	1.4346	1.3147	1.2017	0.078	0.065	0.068
33	PT Fajar Surya Wisesa	1.0188	1.8157	2.0772	0.031	0.165	0.158
34	PT Kedawung Setia Industrial	0.7438	0.7566	0.8022	0.029	0.052	0.058
35	PT Ricky Putra Globalindo	0.7513	0.7566	0.7570	0.012	0.011	0.010
36	PT Star Petrochem	0.4073	0.6795	0.9755	0.119	0.223	0.183
37	PT Nusantara Inti Corpora	0.5150	0.4991	0.4651	0.265	0.252	0.260
38	PT Sepatu Bata	1.7832	1.5838	1.1890	0.151	0.066	0.083
39	PT Kmi Wire And Cable	0.6453	0.8849	0.9736	0.064	0.141	0.106
40	PT Kebelindo Murni	0.7729	0.9189	0.6150	0.013	0.022	0.036
41	PT Supreme Cable Mnfc	0.9117	1.1123	0.7813	0.045	0.101	0.061
42	PT Jembo Cabel Compny	2.2319	4.0378	4.4020	0.001	0.065	0.038
43	PT Voksel Electric	1.1984	1.3288	1.2286	0.000	0.079	0.074
44	PT Wilmar Cahaya Ind	0.5703	0.8341	0.3859	0.031	0.061	0.025
45	PT Delta Djakarta	4.1915	3.4970	2.8872	0.275	0.328	0.360
46	PT Indofood Cbp Sukses Makmur	2.7760	3.8199	3.6397	0.126	0.142	0.147
47	PT Indofood Suksesmakmur	1.0252	1.3121	1.2296	0.115	0.124	0.125
48	PT Multi Bintang Indonesia	8.8592	11.5214	12.0548	0.267	0.421	0.527
49	PT Mayora Indah	60.6635	3.3614	3.5349	0.126	0.126	0.118
50	PT Nippon Indosari Corporindo	2.9265	3.2794	2.1114	0.124	0.111	0.054
51	PT Sekar Laut	1.2747	0.8533	1.7107	0.045	0.040	0.045
52	PT Sekar Bumi	2.6835	1.7350	1.1299	0.029	0.015	0.014
53	PT Ultrajaya Milk Indstry	5.7691	4.8518	0.2887	0.158	0.190	0.197
54	PT Gudang Garam	2.0679	2.3246	2.7833	0.143	0.133	0.135
55	PT Hanjaya Mandala Sampoerna	11.6638	10.6764	12.9624	0.158	0.168	0.163

No	Nama Perusahaan	Q Ratio			OPM		
		2015	2016	2017	2015	2015	2015
56	PT Wismilak Inti Makmur	0.9696	0.9504	0.6612	0.109	0.080	0.030
57	PT Darya Varia Laboratories	1.3506	1.5786	1.6575	0.097	0.140	0.140
58	PT Kimia Farma	1.8080	3.8188	3.0379	0.080	0.076	0.087
59	PT Kalbe Farma	4.7190	4.8455	4.9314	0.115	0.121	0.122
60	PT Merck	0.8730	5.7570	4.7692	0.190	0.206	0.180
61	PT Pyridam Farma	0.7418	1.0090	0.9315	0.047	0.048	0.054
62	PT Tempo Scan Pasific	1.5629	1.6422	1.4059	0.085	0.076	0.066
63	PT Sidomuncul Jamu Dan Farmasi	3.0213	2.6877	2.6716	0.188	0.188	0.187
64	PT Akasha Wira International	1.4139	1.2678	1.1179	0.073	0.086	0.083
65	PT Kino Indonesia	2.1550	1.7235	1.3007	0.073	0.052	0.035
66	PT Mandom Indonesia	1.7698	1.3112	1.7370	0.094	0.078	0.083
67	PT Unilever Indonesia	18.6404	18.3976	23.2863	0.218	0.217	0.230
68	PT Chitoes International	0.4826	0.4365	0.4124	0.094	0.063	0.079

Tabel 2. Data Penelitian CAPBVA dan DR

No	Nama Perusahaan	CAPBVA			DR		
		2015	2016	2017	2015	2015	2015
1	PT Indocement Tunggal Prakarsa	0.060	0.028	0.012	0.14	0.13	0.15
2	PT Semen Indonesia	0.130	0.128	0.034	0.28	0.31	0.38
3	PT Semen Baturaja	0.070	0.605	0.082	0.10	0.29	0.33
4	PT Wijaya Karya Beton	0.073	0.048	0.065	0.49	0.47	0.61
5	PT Mulia Industrindo	0.003	0.068	-0.414	0.84	0.79	0.66
6	PT Surya Toto Indonesia	0.028	0.003	-0.027	0.39	0.41	0.40
7	Indal Almunium Indstry	0.097	0.006	-0.011	0.82	0.81	0.77
8	PT Lion Metal Works	0.018	0.011	-0.033	0.29	0.31	0.34
9	PT Lionmesh Prima	-0.013	0.209	-0.037	0.16	0.28	0.20
10	PT Pelangi Indah Canindo	-0.011	-0.005	-0.008	0.59	0.58	0.61
11	PT Steel Pipe Industry Of Ind	0.057	0.018	0.034	0.53	0.56	0.55
12	PT Budi Acid Jaya	0.071	0.020	0.031	0.66	0.60	0.59
13	PT Duta Pertiwi Nusantara	-0.001	-0.001	-0.003	0.12	0.11	0.13
14	PT Ekadharma Internasional	-0.022	0.368	0.013	0.25	0.16	0.17
15	PT Intan Wijaya Internasional	-0.011	0.297	0.024	0.09	0.10	0.12
16	PT Indo Acidtama	0.006	0.132	-0.013	0.41	0.44	0.36
17	PT Argha Karya Prima	0.219	-0.027	-0.012	0.62	0.57	0.59
18	PT Asiplast Industries	0.017	0.270	-0.033	0.28	0.31	0.43
19	PT Impack Pratam	0.040	0.103	0.018	0.35	0.46	0.44
20	PT Tunas Alfin	0.004	0.485	0.012	0.19	0.15	0.17
21	PT Champion Pacific Ind	0.053	0.009	0.031	0.19	0.15	0.14
22	PT Charoen Pokphand Ind	0.082	-0.003	-0.009	0.49	0.42	0.36
23	PT Japfa Comfed Ind	0.026	0.037	0.040	0.64	0.51	0.54
24	PT Astra International	0.002	0.006	0.017	0.48	0.47	0.47
25	PT Astra Otoparts	0.014	0.006	-0.005	0.29	0.28	0.27
26	PT Indospring	0.078	-0.035	-0.050	0.25	0.17	0.12
27	PT Nipress	0.092	0.050	0.002	0.61	0.53	0.54
28	PT Selamat Sempurna	0.100	-0.025	0.010	0.35	0.30	0.25
29	PT Garuda Metalindo	0.010	0.129	0.031	0.17	0.20	0.39
30	PT Ateleries Maintenance F A A	0.000	0.000	0.000	0.41	0.36	0.40
31	PT Tirta Mahakam Resource	0.020	0.053	0.014	0.88	0.84	0.86
32	PT Alkindo Naratama	0.034	-0.016	0.073	0.53	0.51	0.54
33	PT Fajar Surya Wisesa	0.169	0.158	0.017	0.65	0.63	0.65
34	PT Kedawung Setia Industrial	0.021	-0.013	0.040	0.68	0.63	0.63
35	PT Ricky Putra Globalindo	0.016	-0.004	-0.007	0.67	0.68	0.69
36	PT Star Petrochem	-0.003	-0.019	-0.021	0.33	0.29	0.20
37	PT Nusantara Inti Corpora	-0.043	-0.046	-0.046	0.47	0.44	0.42
38	PT Sepatu Bata	-0.013	-0.019	-0.001	0.31	0.31	0.32

No	Nama Perusahaan	CAPBVA			DR		
		2015	2016	2017	2015	2015	2015
39	PT Kmi Wire And Cable	0.091	0.005	0.160	0.34	0.29	0.41
40	PT Kebelindo Murni	0.002	-0.074	0.355	0.55	0.50	0.36
41	PT Supreme Cable Mnfc	0.013	0.002	0.340	0.48	0.50	0.32
42	PT Jembo Cabel Compny	0.202	0.008	0.082	0.73	0.70	0.72
43	PT Voksel Electric	-0.012	0.005	0.005	0.67	0.60	0.61
44	PT Wilmar Cahaya Ind	0.000	-0.004	-0.003	0.57	0.38	0.35
45	PT Delta Djakarta	-0.008	-0.008	-0.005	0.18	0.15	0.15
46	PT Indofood Cbp Sukses Makmur	0.028	0.019	0.032	0.38	0.36	0.36
47	PT Indofood Suksesmakmur	0.034	0.020	0.035	0.53	0.47	0.47
48	PT Multi Bintang Indonesia	-0.023	0.005	0.034	0.64	0.64	0.58
49	PT Mayora Indah	0.016	0.007	0.009	0.54	0.52	0.51
50	PT Nippon Indosari Corporindo	0.052	0.007	0.033	0.56	0.51	0.38
51	PT Sekar Laut	0.035	0.266	0.019	0.60	0.48	0.52
52	PT Sekar Bumi	0.187	0.043	0.031	0.55	0.63	0.37
53	PT Ultrajaya Milk Indstry	0.075	-0.041	0.086	0.35	0.26	0.28
54	PT Gudang Garam	0.018	0.006	0.014	0.40	0.37	0.37
55	PT Hanjaya Mandala Sampoerna	0.010	0.014	0.000	0.16	0.20	0.21
56	PT Wismilak Inti Makmur	0.016	-0.001	-0.014	0.30	0.27	0.20
57	PT Darya Varia Laboratories	-0.006	0.096	-0.005	0.29	0.30	0.32
58	PT Kimia Farma	0.033	0.070	0.112	0.40	0.51	0.58
59	PT Kalbe Farma	0.039	0.041	0.047	0.20	0.18	0.16
60	PT Merck	0.046	0.026	0.056	0.26	0.22	0.27
61	PT Pyridam Farma	-0.047	-0.025	-0.025	0.37	0.37	0.32
62	PT Tempo Scan Pasific	0.010	0.029	0.024	0.31	0.30	0.32
63	PT Sidomuncul Jamu Dan Farmasi	0.061	0.030	0.052	0.07	0.08	0.08
64	PT Akasha Wira International	0.173	0.117	0.124	0.50	0.50	0.50
65	PT Kino Indonesia	0.043	0.065	0.008	0.45	0.41	0.37
66	PT Mandom Indonesia	-0.010	0.015	0.012	0.18	0.18	0.21
67	PT Unilever Indonesia	0.062	0.072	0.047	0.69	0.72	0.73
68	PT Chitoes International	0.015	0.057	0.111	0.18	0.18	0.20

Statistik Deskriptif

Sebelum variabel penelitian dianalisis dengan pengujian rumus statistik, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu. Hal ini, dimaksudkan agar dapat memberikan gambaran tentang masing-masing variabel yang diteliti. Data yang menjadi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah profitabilitas, investment opportunity set (IOS), dan leverage.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
OPM	204	-.15	52.68	11.1019	8.39215
Capbva	204	-.41	.61	.0402	.09170
DR	204	7.07	88.05	40.5436	19.02753
Tobin's Q	204	.29	60.66	2.4829	5.11612

Tabel di atas menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian rata-ratanya adalah 2,49% dengan standar deviasi 5,11. Nilai perusahaan tertinggi sebesar 60,66% dan terendah sebesar 0,29%. Variabel profitabilitas memiliki rata-rata 11,06% dengan standar deviasi 8,39. Profitabilitas perusahaan tertinggi adalah sebesar 52,68% dan terendah sebesar -0,15%. Variabel IOS memiliki rata-rata 0,04 dengan standar deviasi 0,09. IOS perusahaan tertinggi adalah sebesar 0,61 dan terendah adalah sebesar -0,41. Variabel leverage memiliki

rata-rata 40,54% dengan standar deviasi 19,02. Leverage tertinggi adalah sebesar 88,05% dan terendah adalah sebesar 7,07%.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas residual digunakan untuk menguji apakah distribusi sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data, dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov. Data terdistribusi normal jika signifikansinya > 0,05.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
	N	204
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79995881
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		1.260
Asymp. Sig. (2-tailed)		.084

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikan lebih besar dari α ($\alpha=0,05$) yaitu $0,084 > 0,05$ untuk variabel nilai perusahaan, profitabilitas, IOS, dan leverage. Dengan demikian dapat dinyatakan data dari kelima variabel penelitian terdistribusi normal sehingga layak dipakai untuk analisis berganda.

Uji Multikolinearitas

Gejala multikolinearitas ditandai dengan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen dalam suatu persamaan regresi. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolinearitas maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 dan Tolerance > 0,10. Hasil pengujian multikolinearitas untuk variabel penelitian ini dapat dilihat dalam table 5 berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Ln_Prof	.910	1.099
Ln_IOS	.981	1.019
Ln_Leverage	.897	1.114

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat dilihat bahwa nilai VIF pada sampel penelitian tidak ada yang melebihi 10 dan nilai tolerancetidak ada yang kurang dari 0,10. Hal ini berarti bahwa hasil nilai menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas yang serius sehingga layak digunakan model regresi berganda.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear tingkat kesalahan (e) mempunyai varians yang sama atau tidak dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji gletser. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari alfa (5%) maka tidak terdapat heterokedastisitas dan sebaliknya jika lebih kecil dari alfa (5%) maka terdapat heterokedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heterokeastisitas.

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	1.372	.172
	Ln Prof	2.516	.013
	Ln IOS	.543	.588
	Ln Leverage	.140	.889

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan dari masing-masing variabel menunjukkan nilai $\text{sig} > \alpha$ ($\alpha=0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas dan layak digunakan analisis regresi berganda.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ pada data yang tersusun dalam rangkaian waktu (time series). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson. Apabila nilai Durbin-Watson yang dihasilkan berada dalam rentang -2 sampai 2 maka dinyatakan pengujian autokorelasi maka dinyatakan pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.774

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat dilihat bahwa nilai uji Durbin-Watson adalah 1,774 yang berada dalam rentang -2 sampai 2 . Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terdapat autokorelasi.

Teknik Analisis Data

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari adjusted R square-nya. Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi seperti terlihat pada tabel 8 di bawah ini:

Tabel 8 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.439a	.193	.181

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,181. Hal ini berarti 18,1% nilai variabel dependen yaitu nilai perusahaandipengaruhi oleh ketiga variabel independen yaitu profitabilitas, IOS, dan leverage. Sedangkan 81,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Persamaan Regresi Berganda

Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data yang menjadi dasar dalam pembentukan model penelitian ini:

Tabel 9. Uji Regresi Berganda

		Unstandardized Coefficients	
Model		B	Std. Error
1	(Constant)	-1.357	.443
	Ln_X1	.353	.062
	Ln_X2	-.109	.031
	Ln_X3	.197	.108

Dari pengolahan data statistik di atas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,357 + 0,353X1 - 0,109 X2 + 0,197X3$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -1,357. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen (profitabilitas, IOS, dan leverage) tidak ada atau bernilai nol, maka besarnya nilai perusahaan yang terjadi adalah sebesar -1,357, satuan.
2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,353. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,343 satuan.
3. Nilai koefisien regresi variabel IOS sebesar -0,109. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan IOS akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,109 satuan.
4. Nilai koefisien leverage sebesar 0,197. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan leverage akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,197 satuan.

Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara serentak atau bersama-sama variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan fix atau tidak. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 10 dibawah ini:

Tabel 10. Hasil Uji F Statistik

Model	F	Sig.
1 Regression	15.915	.000a

Dari hasil pengolahan data, dapat dilihat bahwa Fhitung yaitu 15,915 dengan signifikansi yaitu $0,000 < 0,05$. Karena nilai signifikansi kecil dari 0,05 maka model regresi yang digunakan sudah fix, sehingga dapat digunakan untuk memprediksi variabel-variabel penelitian. Berarti profitabilitas, IOS, dan leverage berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (t-test)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Patokan yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang dihasilkan dengan alpha (α) 0,05 atau membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ dan derajat bebas (db) = $n - k - 1 = 204 - 4 - 1 = 199$ adalah 2,345.

Tabel 11. Hasil Uji t Statistik

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	-3.063	.002
	Ln_Prof	5.663	.000
	Ln_IOS	-3.533	.001
	Ln_Lev	1.822	.070

Berdasarkan table diatas dapat dilihat pengaruh antar variabel independen secara persial terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Penguujian hipotesis 1 pertama (H1) dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Hipotesis diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai sig $< \alpha = 0,05$. Nilai t_{tabel} pada $\alpha = 0,05$ adalah 2,345. Untuk variabel profitabilitas t_{hitung} adalah 5,663 dan nilai sig adalah 0,000. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $5,663 > 2,345$ dan nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$, $\beta = 0,353$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian H1 dalam penelitian ini dapat diterima karena terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Diduga Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Penguujian hipotesis kedua (H2) dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Hipotesis diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai sig $< \alpha = 0,05$. Nilai t_{tabel} pada $\alpha = 0,05$ adalah 2,345. Untuk variabel IOS nilai t_{hitung} adalah -3,533 dan nilai sig adalah 0,001. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-3,533 < 1,972$ dan nilai signifikansi $0,001 < \alpha = 0,05$, namun $> \beta = -0,109$. Hal ini menunjukkan bahwa IOS (X2) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian H2 dalam penelitian ini dapat diterima karena memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Diduga leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Penguujian hipotesis ketiga (H3) dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Hipotesis diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai sig $< \alpha = 0,05$. Nilai t_{tabel} pada $\alpha = 0,05$ adalah 2,345. Untuk variabel leverage nilai t_{hitung} adalah 1,822 dan nilai sig adalah 0,070. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,822 < 2,345$ dan nilai signifikansi $0,070 > \alpha = 0,05$, $\beta = 0,197$. Hal ini menunjukkan bahwa leverage (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian H3 dalam penelitian ini ditolak.
4. Diduga Profitabilitas, IOS, dan Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Penguujian hipotesis keempat (H4) dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Hipotesis diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai sig $< \alpha = 0,05$ secara keseluruhan dari variable yang ada baik itu dependent maupun independent.

Dari ketiga penguujian hipotesis sebelumnya dapat dilihat bahwa pada H1 dan H2 dalam penelitian ini dapat diterima karena terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan H3 dalam penelitian ini ditolak karena tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa H4 ditolak karena terbukti bahwa tidak semua dari variable Independet berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa profitabilitas

mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Helfert (2001) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena penilaian utama prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasinya. Laba merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para investor juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan.

Dewasa ini banyak pimpinan mendasarkan kinerja perusahaan yang dipimpin pada financial performance. Paradigma yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut adalah profit oriented. Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil, atau memiliki kinerja finansial yang bagus. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau kinerja yang kurang baik.

Ryanto (2001), menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Jumingan (2009), menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Dalam hal ini profitabilitas diukur dengan operating profit margin. Rasio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut "pure profit" dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Dengan meningkatnya operating profit margin berarti kinerja perusahaan semakin baik karena laba operasi meningkat sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Subramanyam, 2005).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sarpri (2007), Fitriani (2010), Rika (2010), dan Analisa (2011) dimana kesimpulan hasil penelitian mereka menyatakan bahwasecara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti (2009) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas hanya memperlihatkan pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Maka berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H2) dapat diterima. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa investment opportunity set berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan pendapat Fama (2001) yang menyatakan nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, karena untuk mencapai tujuan perusahaan salah satunya memakmurkan pemegang saham atau pemilik perusahaan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan yang memiliki pilihan-pilihan atau kesempatan investasi (IOS) untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Helfert (2001) juga menyatakan bahwa salah satu aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah nilai investasi yang akan dikeluarkandi masayang akan datang yang dapat dilihat dari set kesempatan investasi atau lebih dikenal dengan investment opportunity set (IOS). Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan peluang investasi bagi perusahaan namun sangat tergantung pada kondisi keuangan pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang (Mc Connel dan Muscarella, 1984) dalam Delvira (2011).

Perusahaan dengan IOS yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi pula. Myers (1997) memperkenalkan IOS dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, juga sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rika (2010), Linda (2010), dan Delvira (2011). Dimana kesimpulan hasil penelitian mereka bahwa secara parsial investment opportunity set berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Maka berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa investment opportunity set berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan, komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak hanya bersumber dari eksternal perusahaan (hutang), tetapi juga berasal dari dana internal (ekuitas) perusahaan. Selain itu, seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama.

Horne (2007) menyatakan dengan tingginya rasio leverage menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dari total ekuitasnya. Karena leverage merupakan rasio yang menghitung seberapa besar dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan total aktiva suatu perusahaan. Apabila perusahaan dengan asset tinggi dan leverage juga tinggi dikawatirkan asset yang tinggi dibiayai oleh hutang yang akan meningkatkan risiko apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban tepat waktu.

Maka berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.
2. Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana semakin besar IOS suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.
3. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana semakin tinggi leverage tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh tiga variabel independen terhadap satu variabel dependen yaitu profitabilitas, investment opportunity set, leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memiliki koefisien determinasi 0,289 yang artinya variabel independen yang ditelitihanya berkontribusi sebesar 28,9% sedangkan 71,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2. Penelitian ini menggunakan satu jenis industri yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 68 perusahaan dan hanya dalam periode waktu tiga tahun sehingga belum mampu mewakili dan menjelaskan pengaruhnya bagi seluruh perusahaan di Indonesia.
3. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun penggunaan metode purposive sampling berakibat pada kurangnya kemampuan generalisasi penelitian.

Saran

1. Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tercatat.
2. Bagi para investor dan calon investor. Sebaiknya melakukan investasi pada perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa faktor tersebut antara lain profitabilitas, peluang investasi, leverage, karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik.
3. Bagi peneliti selanjutnya:
 - a. Memperpanjang periode pengamatan
 - b. Menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia
 - c. Menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, corporate governance, dan struktur kepemilikan.

REFERENSI

- Agus Harjito, Martono. 2005. Manajemen Keuangan Perusahaan. Yogyakarta: Ekonesia
- Ahmad, Kamarudin. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta: Rineka Cipta
- Ang, Robert. 2007. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta : Mediasoft Indonesia
- Brealey, Myers, dan Marcus, 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan perusahaan, Jilid 1. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Hanfi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hartono, Jogiyanto, 2012. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi 7 Yogyakarta: BPFE-UGM
- Harnanto, 2004. Analisa laporan keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harahap, S.S. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas, Jakarta: Rajawali Pers.
- Helfert A. Erich 2001. Teknik Analisis keuangan. Edisi 9. Jakarta: Erlangga.
- Horne, James C. Van dan Jhon M. Wachowics. 2012. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2014. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 19 edisi kelima. Semarang: Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad. 2008. Manajemen Keuangan. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Idris. 2008. Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif Dengan Program SPSS. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Jumingan. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kweon, J, Arthur. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Ketujuh. Jakarta:

- Erlangga.
- Munawir, S.2014. Analisa Laporan Keuangan.Yogyakarta: Liberty
- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4, Yogyakarta : BPFU UGM.
- Nuryaman dan Veronica Christina, 2015.Metode Penelitian Akuntansi dan Bisnis Teori dan Praktek. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Salvatore, Dominick. 2005. Ekonomi Manajerial. Edisi Kelima. Jakarta : Salemba Empat
- Sartono, Agus. 2014. Manajemen Keuangan teori dan aplikasi.Edisi 4. Yogyakarta: BPFU
- Subramanyam, K.R., Wild, Jhon J dan Robert F. Hasley. 2010. Analisis Laporan Keuangan, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiarso, G dan F. Winarni. 2005. Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan Pengelolaan Aktiva, Kewajiban, dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Perusahaan). Yogyakarta: Media Pressindo.
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta
- Syamsudin, Lukman, 2004. Manajemen keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan). Jakarta: Rajawali Persada.
- Syamsudin, Lukman, 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Umar, Husein. 2003. Riset Akuntansi Dilengkapi dengan Panduan Membuat Skripsi dan Empat Bahasa Bidang Akuntansi. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Weston, J. Freed dan Copeland, Thomas E., 2010. Manajemen Keuangan. Jakarta: Binapura Aksara.