

Pengaruh *Leverage, Asset Growth, Dan Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia / ISSI tahun 2013 - 2017)

Hayyan Imtiyaz
Universitas Yudharta Pasuruan, Hayyanimtiyaz0809@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *Leverage, Asset Growth dan Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Variabel *Leverage* yang diukur dengan proksi *debt to equity ratio (DER)*, variabel *Asset Growth* yang diukur dengan proksi *Pertumbuhan Aset*, variabel *Investment Opportunity Set* yang diukur dengan menggunakan proksi *Market to book value of asset (MV/BVA)*, sedangkan variabel dependent *Nilai Perusahaan* yang diukur dengan menggunakan proksi *Price Earning Ratio (PER)*. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dari *Indeks Saham Syariah Indonesia*. Penelitian ini menggunakan sampel dari *Perusahaan Manufaktur Syariah* yang terdaftar pada *Indeks Saham Syariah Indonesia ISSI* periode 2013 – 2017. Metode analisis dari penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh sangat signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*, *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*, dan yang terakhir adalah *Investment Opportunity Set* berpengaruh sangat signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*.

Kata kunci : *Nilai Perusahaan, Leverage, Asset Growth dan Investment Opportunity Set*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of *Leverage, Asset Growth and Investment Opportunity Set* in *Firm Value*. Variable *leverage* measured by proxy *debt to equity ratio*, variable *asset growth* measured by proxy *asset growth*, variable *investment opportunity set* measured by proxy *market book to value asset*, while variable *firm value* measured by proxy *price earning ratio*. This research was conducted by retrieving secondary data from the company's financial statements published from the *Indonesian Islamic Stock Index (ISSI)*. Thus study uses a sample of *islamic manufacturing companies listed Indonesian Islamic Stock Index* the period 2013 until 2017. The method of analysis of this study uses *multiple regression analysis*. The method of analysis of this study uses *multiple regression analysis*. The result of the study showed that the effect *leverage* was very significant on the *firm value*, *asset growth* has no significant effect on *firm value*, and finally the *investment opportunity set* has very significant effect on *firm value*.

Keyword : *Firm Value, Leverage, Asset Growth, and Investment Opportunity Set*

Journal of Economic, Management and Entrepreneurship with [CC BY 4.0 license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/). Copyright © 2023, the author(s)

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini sudah mengalami peningkatan yang sangat pesat. Persaingan yang sangat pesat menjadikan suatu perusahaan harus mampu bersaing antar perusahaan agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama suatu perusahaan adalah mampu berkembang menjadi semakin maju lagi dengan kata lain yaitu mampu mewujudkan tujuan utama didirikannya suatu perusahaan. Selain itu suatu perusahaan yang telah mewujudkan beberapa tujuannya dan menjadikan perusahaan tersebut *Go Public* dapat meningkatkan kemakmuran perekonomian. Bisa melalui pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian nilai perusahaan penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat

menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Demikian pula sebaliknya, nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan tersebut mampu meningkat dengan ditandai dengan meningkatnya pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham, Hermuningsih (2012). Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Husnan (2014), "Nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri." Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. *Leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang, Wiagustini (2010). Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Untuk memperoleh sumber pendanaan, perusahaan dapat mempercayakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan seperti penyusutan dan laba ditahan, selain itu perusahaan juga dapat memperoleh sumber pendanaan dari luar perusahaan misalnya hutang dan penerbitan saham. Perusahaan dapat menggunakan hutang (*Leverage*) untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

Asset Growth merupakan Pertumbuhan aset selisih antara jumlah aset periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan aset periode sebelumnya. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, Suweta dan Dewi (2016). Hal tersebut akan mendapatkan respon positif dari para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan. Studi empirik dari beberapa penelitian yang meneliti pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set merupakan upaya bagi para investor untuk mengalokasikan dan menanam uang mereka pada suatu instrumen investasi. Dimana investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Instrumen investasi cukup luas dan beragam jenisnya seperti : saham, obligasi, reksadana (*mutual fund*), logam mulia, properti bahkan membuka bisnis riil sendiri. Salah satu sarana tempat untuk berinvestasi adalah dipasar modal. Pasar modal sebagai sarana untuk mencari, mengumpulkan dan mempunyai pengaruh yang sangat penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa di perjual belikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah *publicauthorities* maupun perusahaan swasta. Perusahaan dalam kegiatan operasionalnya membutuhkan modal yang besar, baik itu modal untuk keperluan aset perusahaan dan modal untuk pembelian bahan baku untuk kegiatan produksinya. Keperluan modal yang sangat besar itulah yang membuat manajer perusahaan harus hati-hati dalam menentukan setiap kebijakannya.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif format eksplanasi. Menurut Bungin (2013), penelitian format eksplanasi merupakan penelitian yang menggambarkan suatu generalisasi atau menjelaskan hubungan satu variabel dengan variabel yang lain, karena itu penelitian eksplanasi menggunakan hipotesis dan untuk menguji hipotesis digunakan statistik inferensial. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah berbagai perusahaan manufaktur yang *listing* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mulai tahun 2013 sampai 2017. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria dan pertimbangan yang telah ditentukan. sampel akhir dari perusahaan yang sesuai kriteria dan masuk dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan manufaktur dengan total 160 unit sampel

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu dengan mengunduh dokumen laporan keuangan perusahaan pada situs Indeks Saham Syariah Indonesia. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data melalui website sebagai berikut <http://www.bei.co.id>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Adapun hasil analisis statistik deskriptif yang berupa nilai minimum, maksimum, mean, dan standart deviasi disajikan dalam tabel berikut :

Hasil Output Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Nilai Perusahaan	160	1.14	46.30	2702.70	16.8919	.73315	9.27370
<i>Leverage</i>	160	.15	256.00	6865.68	42.9105	3.92433	49.63927
<i>Asset Growth</i>	160	-.92	6.74	552.86	3.4554	.18447	2.33344
<i>Investment Opportunity Set</i>	160	.65	990.20	26565.43	168.1356	22.35122	280.95045

Analisis Statistik Inferensial

Adapun hasil analisis statistik Inferensial yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, *Asset Growth* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. sebagaimana berikut :

Hasil Output Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.968	1.321		12.849	.000
	<i>Leverage</i>	.057	.013	.303	4.425	.000
	<i>Asset Growth</i>	-.063	.272	-.016	-.231	.818
	<i>Investment Opportunity Set</i>	-.014	.002	-.427	-6.232	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel diatas dapat disusun persamaan regresi berikut :

$$PER = 16.968 + 0,057 \text{ Leverage} - 0,063 \text{ Asset Growth} - 0,014 \text{ Investment Opportunity set} + \epsilon$$

Keterangan :

- PER** : Price Earning Ratio
- α** : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_1$** : Koefisien regresi dari tiap variabel
- X_1** : Leverage
- X_2** : Asset Growth
- X_3** : Investment Opportunity Set
- ϵ** : Error term

Hasil analisis regresi berganda didapatkan nilai koefisien regresi variabel x1 yakni *Leverage* sebesar 0,057 yang bernilai positif dan menunjukkan bahwa semakin tinggi *Leverage* maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, koefisien regresi variabel x2 yakni *Asset Growth* sebesar -0,063 yang bernilai negatif dan menunjukkan bahwa semakin tinggi *Asset Growth* maka nilai perusahaan akan semakin turun dan koefisien regresi variabel x3 yakni *Investment Opportunity Set* sebesar -0,014 yang bernilai negatif dan menunjukkan bahwa semakin tinggi *Investment Opportunity Set* di perusahaan maka semakin turun nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan dengan maksud untuk melihat distribusi normal atau tidaknya data yang dianalisis. Pengujian ini untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mendeteksi nilai residual normal atau dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Hipotesis yang digunakan adalah data residual tidak berdistribusi normal (H_0) dan data residual berdistribusi normal (H_a). Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas data apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya, apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas, Ghazali (2011). Hasil uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Hasil Output Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

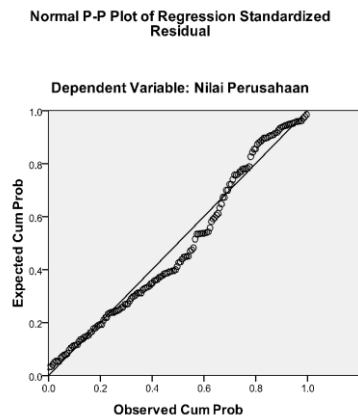
		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.90670367
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		1.201
Asymp. Sig. (2-tailed)		.112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan uji normalitas data pada tabel 4.2.3.1 diatas diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* untuk nilai keseluruhan tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data diatas berdistribusi normal, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hal ini juga dapat dibuktikan secara grafik sebagai berikut :



Gambar 4.2.3.1 Grafik Uji Normalitas

Tampak dari gambar tersebut menunjukkan bahwa data bergerombol disekitar garis uji yang mengarah ke kanan atas, tidak ada gerombolan plot data yang terletak jauh dari garis uji normalitas. Dengan demikian data tersebut bisa dikatakan mempunyai sebaran yang normal atau dengan kata lain telah memenuhi asumsi normalitas sebaran data.

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas artinya antara variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang mendekati sempurna (Koefisien tinggi atau = 1). Adanya multikolinieritas akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarah pada kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Menurut Ghazali (2011), untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai VIF dibawah 10 dan *Tolerance Value* di atas 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas dan sebaliknya, jika nilai VIF diatas 10 dan *Tolerance Value* di bawah 0,10 maka terdapat gejala multikolinieritas. Ringkasan hasil Uji Multikolinieritas disajikan sebagai berikut :

Hasil Output Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	16.968	1.321		12.849	.000		
	Leverage	.057	.013	.303	4.425	.000	.999	1.001
	Asset Growth	-.063	.272	-.016	-.231	.818	.998	1.002
	Investment Opportunity Set	-.014	.002	-.427	-6.232	.000	.998	1.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Syarat asumsi bebas multikolinieritas yaitu *tolerance* > 0,1 dan *VIF* < 10. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas, diperoleh nilai *tolerance* untuk *Leverage* sebesar 0,999; untuk *Asset Growth* sebesar 0,998; dan untuk *Investment Opportunity Set* sebesar 0,998; dimana semua nilai dari masing-masing variabel tersebut lebih besar dari 0,1. Begitu pula dengan nilai *VIF* untuk *Leverage* sebesar 1.001; untuk *Asset Growth* sebesar 1.002; dan untuk *Investment Opportunity Set* sebesar 1.002; dimana semua nilai dari masing-masing variabel tersebut lebih kecil dari 10. Berdasarkan asumsi tersebut maka data diatas tidak mengalami gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian dilakukan dengan uji *Glesjer* yaitu dengan meregresi variabel independen terhadap nilai absolute residual. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Kriteria yang biasa digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Apabila koefisien signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, Ghozali (2011).

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel berikut, diperoleh nilai signifikansi *Leverage* sebesar 0,928; *Asset Growth* sebesar 0,783; dan *IOS* sebesar 0,144 yang dimana semua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas atau data bersifat homoskedastisitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.024	.715		9.826	.000
	<i>Leverage</i>	.001	.007	.007	.090	.928
	<i>Asset Growth</i>	-.041	.147	-.022	-.276	.783
	<i>Investment Opportunity Set</i>	-.002	.001	-.118	-1.469	.144

a. Dependent Variable: Abs_RES

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Apabila terjadi korelasi maka ada autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah dengan uji *Durbin Watson (DW-test)*. Uji ini menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin-Watson (DW-test)*, Ghozali (2011). Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut:

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.529 ^a	.280	.266	7.98335	2.487

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Leverage, Total Aset

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.2.3.4 di atas, hasil pengujian diperoleh nilai *DW* sebesar 2,487. Nilai *DW* tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai *du* dan *dl* pada tabel *Durbin-Watson*. Nilai *du* dan *dl* diambil dari tabel *DW* dengan $n=160$ dan $k=5$, sehingga diperoleh *du* sebesar 1,8063 dan nilai *dl* sebesar 1,6776. oleh karena nilai *DW* lebih besar dari nilai *du* dan kurang dari $4-dl$ ($4-1,6776 = 2,3224$), maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial / Uji T

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini harus dilakukan analisis statistik terlebih dahulu pada data yang telah diperoleh sebelumnya. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Uji regresi khususnya uji t sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga apabila asumsi ini menyimpang dari distribusi normal akan menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua dan hipotesis ketiga pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji T) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap variabel terikat. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, *Asset Growth* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.968	1.321		12.849	.000
	<i>Leverage</i>	.057	.013	.303	4.425	.000
	<i>Asset Growth</i>	-.063	.272	-.016	-.231	.818
	<i>Investment Opportunity Set</i>	-.014	.002	-.427	-6.232	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t hitung dengan t tabel adalah t hitung > t tabel ($4,425 > 1,655$), hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai uji statistik sebesar ($0,000 < 0,05$) yang menunjukkan adanya pengaruh sangat signifikan antara variabel *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menerima hipotesis yang pertama bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh *Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t hitung dengan t tabel adalah t hitung < t tabel ($0,231 < 1,655$), hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai uji statistik sebesar ($0,818 > 0,05$) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan antara variabel *Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menolak hipotesis yang kedua bahwa *Asset Growth* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t hitung dengan t tabel adalah t hitung > t tabel ($-6,232 > 1,655$), hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai uji statistik sebesar ($0,000 < 0,05$) yang menunjukkan adanya pengaruh sangat signifikan antara variabel *IOS* terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menerima hipotesis yang ketiga bahwa *IOS* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji model regresi dengan pengaruh secara keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen sehingga penghitungan Uji F menghasilkan perhitungan yang signifikan $F_{0,000} < 0,05$. Artinya, bahwa model regresi penelitian ini fit.

Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3815.948	3	1271.983	19.958	.000 ^a
	Residual	9815.006	154	63.734		
	Total	13630.955	157			

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Leverage, Total Aset

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.2.4.2 output SPSS diatas, diketahui bahwa nilai sig. $0,000 < 0,05$, yang diperjelas dengan nilai F hitung adalah sebesar 19,958. Karena nilai F hitung $> F$ tabel $19,958 > 2,61$ maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain variabel independent secara simultan berpengaruh sangat signifikan terhadap variabel dependent (Nilai Perusahaan).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi dalam analisis regresi dapat digunakan sebagai ukuran untuk menyatakan kecocokan garis regresi yang diperoleh. Semakin mendekati 1 nilai *Adjusted R Square* maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menerangkan kondisi yang sebenarnya. Nilai R^2 yang dihasilkan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.529 ^a	.280	.266	7.98335	2.487

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Leverage, Total Aset

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.266 menunjukkan bahwa Pengaruh *Leverage*, *Asset Growth* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 26.6% dan 73.4% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti. Dikarenakan hasil yang diperoleh dari *asset growth* tidak berpengaruh signifikan dan memiliki nilai besaran minus/negatif, sehingga mampu mempengaruhi nilai *Adjusted R square* rendah

Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik inferensial yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *Leverage* memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,057. Hasil statistik uji-t untuk variabel *Leverage* diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel sebesar $(4,425 > 1,655)$ dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$), hal ini juga dibuktikan dengan nilai maximum yang dihasilkan sebesar 256,00 dan memiliki nilai rata – rata *Leverage* sebesar 42,9105. Sehingga hasil dari uji T dan uji analisis deskriptif tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh, Adesoji, Abayomi dan Olalekan (2016) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai

Perusahaan. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi tingkat *Leverage* pada perusahaan maka perusahaan cenderung akan mengalami peningkatan jumlah produksi dan mendapatkan keuntungan/laba (*Profit*) yang lebih besar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan sebaliknya jika tingkat *Leverage* ini negatif maka dapat dipastikan akan berpengaruh pada jumlah produksi sehingga akan menjadikan nilai perusahaan rendah atau mengalami penurunan yang berakibat pada penanaman saham oleh para investor.

2. Pengaruh *Asset Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik inferensial yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang memiliki nilai koefisien regresi negatif yang bernilai -0,063. Hasil statistik yang diperoleh dari perbandingan uji t hitung < t tabel untuk variabel *Asset Growth* diperoleh nilai sebesar $(-0,231 < 1,655)$, dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan $(0,818 > 0,05)$, hal ini juga dibuktikan dengan nilai minimum yang dihasilkan sebesar -0,92 dan memiliki nilai rata – rata *Asset Growth* sebesar 3,4554 sehingga hasil dari uji T dan uji analisis deskriptif tersebut dapat disimpulkan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh, Susanti dan Suarjaya (2014) yang menyatakan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan *Asset Growth* yang tinggi maka nilai perusahaan semakin rendah, begitu juga sebaliknya jika *Asset Growth* rendah maka secara otomatis Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik inferensial yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *IOS* yang dalam hal ini diproksikan dengan rasio *market value to book value asset (MV/BVA)* memiliki koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,014. Hasil statistik yang diperoleh dari perbandingan uji t hitung > t tabel untuk variabel *IOS* diperoleh nilai sebesar $(-6,232 > 1,655)$, dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan $(0,000 < 0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa *IOS* berpengaruh sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh, Amnah (2011) yang menyatakan bahwa *IOS* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terjadi karena *IOS* yang tinggi maka nilai perusahaan semakin rendah, begitu juga sebaliknya jika *IOS* rendah maka secara otomatis Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga *Investment Opportunity Set* berpengaruh sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dari mengenai pengaruh *Leverage*, *Asset Growth* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2013 – 2017, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisis pada variabel *Leverage* yang diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* memperoleh hasil bahwa *Leverage* berpengaruh sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Hasil analisis *Asset Growth* yang diproksikan dengan menggunakan *Pertumbuhan Aset* memperoleh hasil bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Hasil analisis *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan menggunakan *Market Value to Book Asset* memperoleh hasil bahwa *IOS* berpengaruh sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Disarankan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mengganti proksi yang digunakan dalam penelitian selanjutnya. Seperti PBV, MV/BVE, Tobin's Q
2. Penelitian ini hanya sebatas meneliti mengenai variabel *Leverage, Asset Growth, Investment Opportunity Set* dan Nilai Perusahaan. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah atau mengurangi variabel – variabel yang dirasa akan mengalami perubahan hasil penelitian seperti variabel struktur kepemilikan, tingkat suku bunga, dan kebijakan deviden.

DAFTAR PUSTAKA

- Adesoji dan Olekan, 2016. *Financial Leverage And Firm Value : A Study Of Selected Firms In Nigeria. European Journal Of Research And Reflection In Management Sciences* Vol. 4 No.1, 2016, Issn : 2056 – 5992.
- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang 2011.
- Anggitasari, Niyanti dan Siti Mutmainah (2012). Pengaruh Kinerja Keiangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Struktur Gcg Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1 No. 2 : 11-15.
- Arie, A dan Abdul, R. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 1, Nomor 2, Halaman 09.
- Astawa, I Ketut dan Anak Agung Putri Suardani. 2011. Analisis Rasio Likuiditas Dan Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Nomor : 2 Vol. 7 Tahun 2011.
- Ayu Intan. D dan Mertha Sudiartha, G. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 6.\, No. 4, 2017 : 2222 – 2252.
- Boediono. 2014. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 1 Ekonomi Mikro. Bpfe, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houtson, Joel F. 2013. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11 Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Budiasa, I Ketut *Et Al*. 2016. Pengaruh Resiko Usaha Dan Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Aset Serta Profitabilitas Pada Lembaga Perkreditan Desa Dikabupaten Badung. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 5.7 (2016) : 1919-1952. Issn : 2337 – 3067 .
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Taringan, 2007. Kepemilikan Mnajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 9 No. 1.
- Cooper, Michael J Et Al. 2008. Asset Growth And The Cross-Section Of Stock Returns. *The Journal Of Finance* Vol. Lxiii No. 4 Agustus 2008.

- Fama, Eugene F. 1978. The Effect Of Afirm's Investment And Financingdecision On The Welfare Of Itssecurity Holders. *American Economicreview*, Vol 68.
- Ghozali,I. 2011."Aplikasi Analisis Multivariate dengan Programibm Spss 19 (Edisi Kelima)". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sti Manajemen Ykpn P.62.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (Upp) Stim Ykpn.
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- _____. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta : Pt Bumi Angkasa Raya.
- Hartono, Bambang. 2013. *Sistem Informasi Manajemen Bernasis Komputer*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Sistem Teknologi Informasi*. Yogyakarta Andi Offset
- _____. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*.Universitas Sarjanawiyata Taman Siswa.Yogyakarta.
- Hergiansyah. R. F. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*.
- Husnan, Suad. 2014. *Manajemen Keuangan Teori Penerepan*. Edisi 3, Yogyakarta : Bpfe.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Pt. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Muhammad Abdul kadir, 2011. *Hukum Asuransi Indonesia*. Edisi 5. Bandung Pt. Citra Aditya Bakti.S
- Muhson, Ali. 2005. *Penerapan Metode Problem Solving Dalam Pembelajaran Statistika Lanjut*. Yogyakarta : Uny.
- Myers, S. C. And Maljuf, 1978, *Stock Issue And Investment Policy When Firm Have Information Investors Do Not Have, Working Paper (Sloan School Of Management, Mit, Cambridge, Ma)*.
- Purnama, Sari Pt Indah dan Nyoman Abundanti, 2014. *Pengaruh pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen of Finance*. H : 1427 – 1441.
- Pratama, I., dan Wirawati, N. G. P. 2016. *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi*. E – *Jurnal Akuntansi*, 15 (3), 1796-1825.
- Rahmawati, dkk, 2015 .“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan” , *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, Vol. 23, No. 2.
- Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Investasivol*. 7 No.1.
- Rinnaya, Ista Yanti Et Al. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014)*. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No. 2 Maret 2016.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Bpfe, Yogyakarta.
- Rizqia, D. A., dkk, 2013, *Effect Of Managerial Qwnership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, And Investment Opportunity On Deviden Policy And Firm Value*, *Research Journal Of Finance And Accounting*, Vol. 4 (11), Hal 120 – 130.
- Sastrodiharjo dan Sutarna, 2015. *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Aset Perusahaan Jiwa Non Syariah Di Indonesia*.

- Septia, Ade Winda. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. 2015. Metode Penelitian – Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta : Pt. Pustaka Baru.
- Sukirno, Sadono. 2012. *Makro ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Susanti, Ayu Indira Mega dan Anak Agung Gede Suarjaya, 2014. Determinan Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.
- Sutrisno, E. 2009. Manajemen Sumber Daya Manusia Edisi pertama, Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Dewi, Made Rusmala. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 8, 2016 : 5172 – 5199. Issn : 2302 – 8912.
- Swastha, Basu dan Sukotjo. Ibnu. 2007. Pengantar Bisnis Modern Edisi 3. Liberty Yogyakarta. Yogyakarta. 375 Hal.
- Wahyuni, Tri., Ernawati, E. S.E, M.Si., dan Dr. Werner R. Murhadi, S.E, M.M. (2013) Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Mahasiswa Surabaya*, 2(1), Hal : 1 – 18.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.
- Widarjono, A. 2013. Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya, Ekonosia, Jakarta.
- Wijaya, Bayu Irfandi dan Sedana, I.B Panji. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No.12, 2015 : 4477 – 4500. Issn : 2302 – 8912.
- Wijaya, L. R. P., dan Wibawa, B. A. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto. 1 (3) : 1-21.
- www.bei.co.id / [Diakses](#) Tanggal 20 Maret 2019