

## **BAB IV**

### **ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

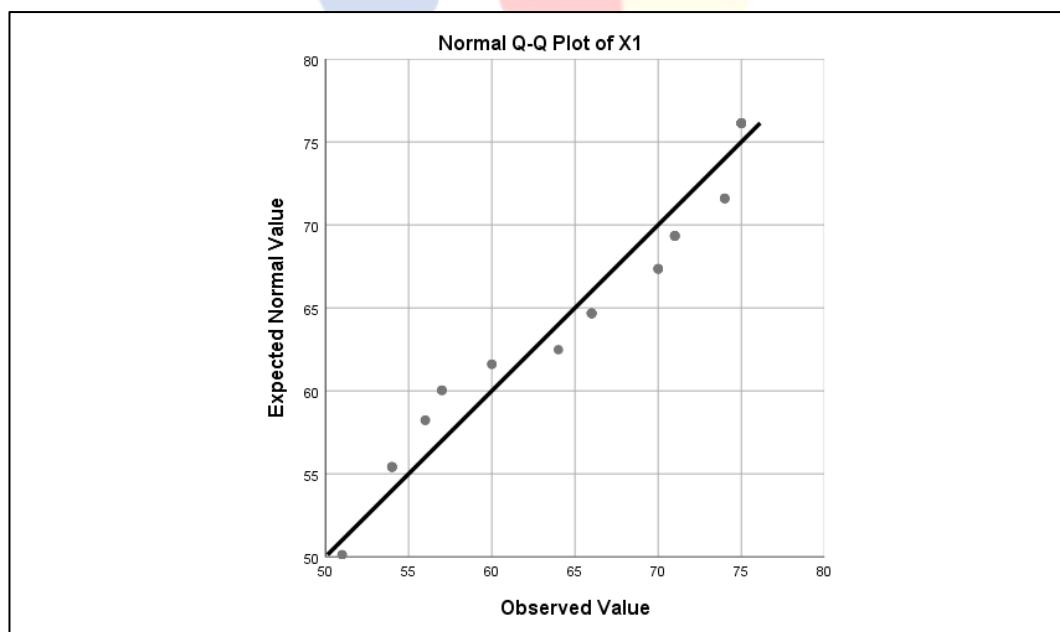
#### **4.1. Hasil Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dijalankannya pengujian regresi guna menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Pertumbuhan Perusahaan, serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, diperlukannya uji asumsi klasik. Pengujian dilakukan guna memverifikasi bahwasanya model yang digunakan memenuhi asumsi dasar analisis regresi, termasuk tidak adanya heteroskedastisitas, multikolinearitas, serta autokorelasi.

##### **4.1.1. Uji Normalitas**

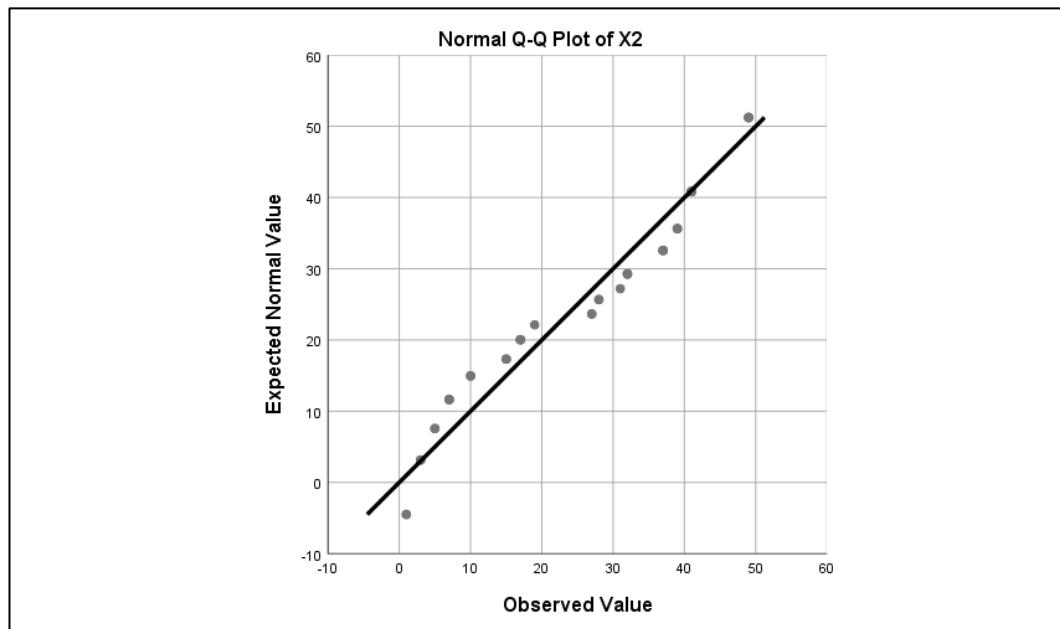
Di studi ini uji normalitas dilaksanakan dengan mempergunakan Quantile-Quantile Plot (QQ Plot). Guna menentukan apakah distribusi data normal atau tidak akan dilihat dari data yang akan berkumpul dan membentuk garis lurus, jika terdapat penyimpangan dari garis tersebut, maka menunjukkan artinya data tidak terdistribusi normal.

Gambar 4. 1 Q-Q Plot X1 (Kepemilikan Institusional)



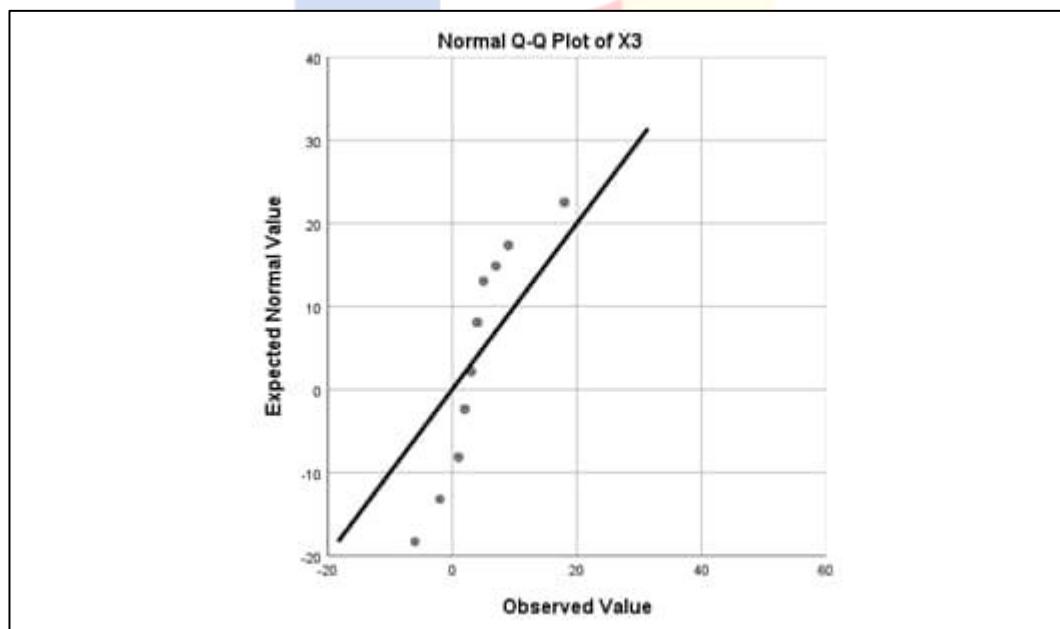
*Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)*

Gambar 4. 2 Q-Q Plot X2 (*Debt to Equity Ratio (DER)*)



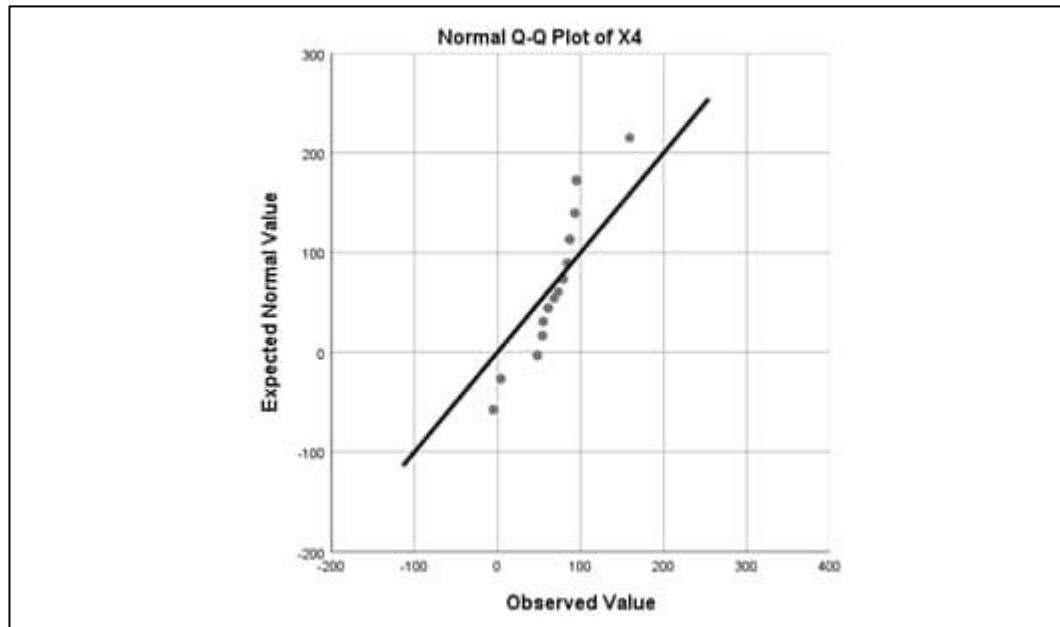
Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Gambar 4. 3 Q-Q Plot X3 (*Return on Assets (ROA)*)



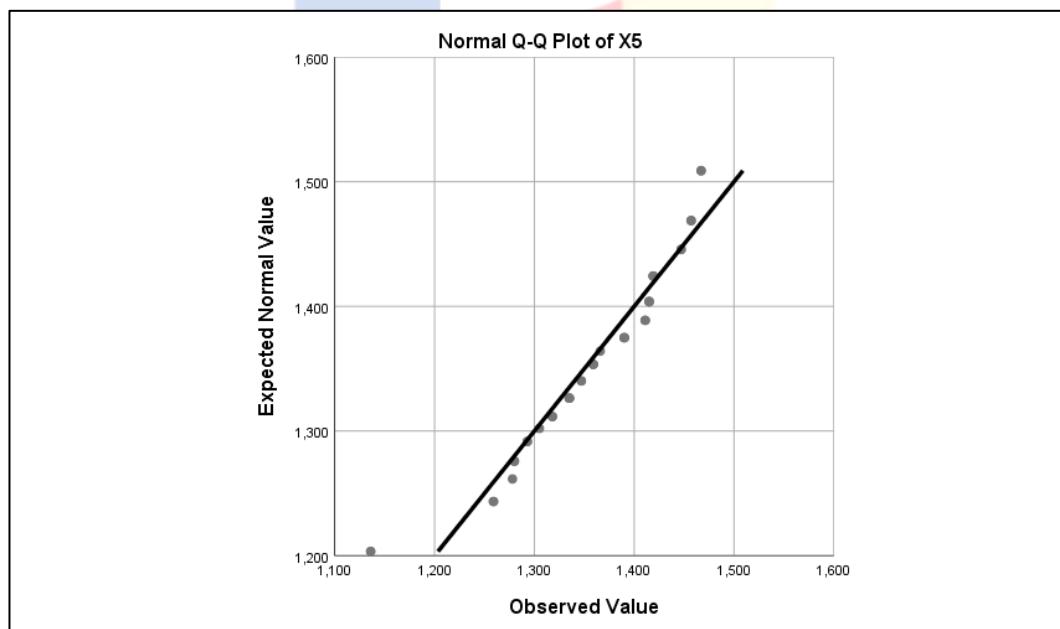
Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Gambar 4. 4 Q-Q Plot X4 (Pertumbuhan Perusahaan)



Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Gambar 4. 5 Q-Q Plot X5 (Pertumbuhan Perusahaan)



Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Dapat dilihat dari QQ Plot diatas, bahwa tidak ada penyimpangan data yang terlalu extreme, artinya data terdistribusi secara normal.

#### 4.1.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dijalankan guna memastikan apakah ada perbedaan varian antar residi pengamatan di suatu model regresi. Pada studi ini uji heteroskedastisitas akan dijalankan dengan uji pearson.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Pearson X1 (Kepemilikan Institusional)

ANOVA Table					
		Sum of Squares	df	Mean Square	F
Y * X1	Between Groups (Combined)	214610.771	10	21461.077	3.623
	Linearity	308.145	1	308.145	.052
	Deviation from Linearity	214302.626	9	23811.403	4.020
	Within Groups	159939.571	27	5923.688	
	Total	374550.342	37		

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Tabel 4. 2 Hasil Uji Pearson X2 (Debt to Equity Ratio (DER))

ANOVA Table					
		Sum of Squares	df	Mean Square	F
Y * X2	Between Groups (Combined)	266406.875	15	17760.458	3.613
	Linearity	121313.721	1	121313.721	.679
	Deviation from Linearity	145093.154	14	10363.797	2.108
	Within Groups	108143.467	22	4915.612	
	Total	374550.342	37		

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Tabel 4. 3 Hasil Uji Pearson X3 (Return on Assets (ROA))

ANOVA Table					
		Sum of Squares	df	Mean Square	F
Y * X3	Between Groups (Combined)	194695.442	10	19469.544	2.923
	Linearity	135.718	1	135.718	.020
	Deviation from Linearity	194559.724	9	21617.747	3.245
	Within Groups	179854.900	27	6661.293	
	Total	374550.342	37		

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Tabel 4. 4 Hasil Uji Pearson X4 (Pertumbuhan Perusahaan)

ANOVA Table					
		Sum of Squares	df	Mean Square	F
Y * X4	Between Groups	(Combined)	357801.942	15	23853.463
		Linearity	1272.407	1	1272.407
		Deviation from Linearity	356529.535	14	25466.395
	Within Groups		16748.400	22	761.291
	Total		374550.342	37	

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Tabel 4. 5 Hasil Uji Pearson X5 (Ukuran Perusahaan)

ANOVA Table					
		Sum of Squares	df	Mean Square	F
Y * X5	Between Groups	(Combined)	3313.544	15	220.903
		Linearity	321.862	1	321.862
		Deviation from Linearity	2991.682	14	213.692
	Within Groups		512.667	22	23.303
	Total		3826.211	37	

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Dapat dilihat dari hasil uji pearson di atas, nilai signifikansi setiap variabel memiliki hasil di atas 0,05, yang artinya setiap variabel tidak mengandung heteroskedastisitas.

#### 4.1.3. Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan guna melihat korelasi yang terjadi secara signifikan antar residu. Jika tidak adanya hubungan antar residu, maka artinya residu acak, uji ini akan dilakukan dengan run test.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Run Test

<b>Runs Test</b>	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-5.65177
Cases < Test Value	18
Cases $\geq$ Test Value	20
Total Cases	38
Number of Runs	22
Z	.512
Asymp. Sig. (2-tailed)	.609

a. Median

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Temuan uji autokorelasi dengan run test yang ditunjukkan di tabel 4.6 berikut memperlihatkan Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,609 ada di atas ambang batas 0,05. Berarti model regresi ini tidak ada autokorelasi.

#### 4.1.4. Uji Multikolinearitas

Uji ini berupaya memastikan apakah variabel bebas satu dengan yang lainnya berkorelasi di model regresi. Di studi ini, multikolinearitas akan dinilai dengan dua metode, yaitu pendekatan dengan mengevaluasi nilai toleransi dan juga pendekatan dengan mengevaluasi nilai VIF. Model regresi baik bila tidak ditemukannya adanya hubungan antar variabel bebas.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>	
Model		Collinearity	Statistics
		Tolerance	VIF
1	X1	.732	1.366
	X2	.568	1.761
	X3	.531	1.883
	X4	.713	1.403
	X5	.373	2.684

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwasanya nilai toleransi dari setiap variabel independen melebihi 0,1, namun dapat dilihat bahwa nilai VIF < 10. Ini menyatakan bahwasanya tidak terjadinya multikolinearitas antar variabel bebas.

## 4.2. Hasil Uji Hipotesis

### 4.2.1. Uji Regresi Linier Berganda

Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Pertumbuhan Perusahaan, serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang menjadi variabel terikat di studi ini akan diuji dengan mempergunakan analisis ini.

Tabel 4. 8 Uji Regresi Linear Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error		Beta		
1	(Constant)	235.991	435.119			.542	.591
	X1	.597	2.090		.048	.286	.777
	X2	4.161	1.250		.638	3.329	.002
	X3	.671	1.615		.082	.416	.681
	X4	.033	.177		.032	.186	.853
	X5	-.128	.294		-.103	-.434	.667

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Dari tabel tersebut, maka persamaan regresi yang didapatkan adalah:

$$Y = 235,991 + 0,048X1 + 0,638X2 + 0,082X3 + 0,032X4 - 0,103X5$$

Dimana:  $Y$  = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

$X1$  = Kepemilikan Institusional

$X2$  = *Debt to Equity Ratio* (DER)

$X3$  = *Return on Assets* (ROA)

$X4$  = Pertumbuhan Perusahaan

$X5$  = Ukuran Perusahaan

Hasil persamaan dari regresi linier berganda yang telah disebutkan adalah:

1. Koefisien konstanta bernilai positif senilai 235,991 berarti bila variabel Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Pertumbuhan Perusahaan, serta Ukuran Perusahaan dianggap bernilai 0 maka nilai dari nilai perusahaan yakni 235,991.
2. Koefisien dari Kepemilikan Institusional bernilai positif yakni 0,048 berarti bila Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan 1% maka hendak mengakibatkan kenaikan pada Nilai Perusahaan senilai 4,8%.
3. Koefisien dari DER bernilai positif yakni 0,638 yang berarti bila DER mengalami kenaikan 1% maka hendak mengakibatkan kenaikan pada Nilai Perusahaan senilai 63,8%.
4. Koefisien dari ROA bernilai positif yakni 0,082 yang berarti bila ROA terjadi kenaikan 1% maka hendak mengakibatkan kenaikan pada Nilai Perusahaan senilai 8,2%.
5. Koefisien dari Pertumbuhan Perusahaan bernilai positif yakni 0,032 yang berarti bila Pertumbuhan Perusahaan terjadi kenaikan 1% maka akan mengakibatkan kenaikan pada Nilai Perusahaan senilai 3,2%.
6. Koefisien dari Ukuran Perusahaan bernilai negatif yakni -0,103 yang berarti bila Ukuran Perusahaan terjadi kenaikan 1% maka akan mengakibatkan penurunan pada Nilai Perusahaan senilai 10,3%.

#### 4.2.2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi dilakukan guna menilai keefektifan variabel bebas dalam menguraikan variabel terikat. Hasil data menunjukan nilai korelasi sebesar 0,577 atau 57,7%, sedangkan nilai R Square 0,333 atau 33,3%. Berarti variabel Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Pertumbuhan Perusahaan, serta Ukuran Perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan yakni 33,3%, serta sisanya dipengaruhi variabel lainnya yang tidak ada di studi ini.

Tabel 4. 9 Koefisien determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.577 <sup>a</sup>	.333	.229	88.36820	2.019

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3  
b. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

#### 4.2.3. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dijalankan guna melihat keterkaitan variabel bebas terhadap variabel terikat bersamaan. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  artinya menolak  $H_0$ , berarti variabel bebas ada pengaruh signifikan atau dapat menjelaskan variabel terikat.

Tabel 4. 10 Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	124664.318	5	24932.864	3.193
	Residual	249886.024	32	7808.938	
	Total	374550.342	37		

a. Dependent Variable: Y  
b. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Berdasarkan data diatas, nilai  $F_{hitung}$  adalah 3,193 dan  $p-value$  (sig.) 0,019. Nilai  $F_{tabel}$  didapatkan dari  $df1 = \text{jumlah variabel} - 1 = 6 - 1 = 5$ , serta  $df2 = \text{jumlah data} - \text{jumlah variabel} = 38 - 6 = 32$ . Maka  $F_{tabel(5;32)} = 2,51$ , artinya  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan  $p-value < 0,05$ , disimpulkan secara bersamaan ada pengaruh signifikan dari variabel Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Pertumbuhan Perusahaan, serta Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.2.4. Uji Parsial (Uji T)

Uji T berupaya memastikan bagaimana pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel dependennya. Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Pertumbuhan Perusahaan, serta Ukuran Perusahaan adalah variabel bebas dan Nilai Perusahaan merupakan variabel terikat di studi ini. Temuan uji t setiap variabel dependen akan dijelaskan di tabel ini.

Tabel 4. 11 Hasil Uji-t

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	235.991	435.119		.542	.591
	X1	.597	2.090	.048	.286	.777
	X2	4.161	1.250	.638	3.329	.002
	X3	.671	1.615	.082	.416	.681
	X4	.033	.177	.032	.186	.853
	X5	-.128	.294	-.103	-.434	.667

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

Nilai signifikansi diuji dengan uji t yang diberikan dengan tingkat kepercayaan 95% atau nilai signifikansi 0,05. Kriteria uji t yakni (Ghozali, 2016):

1. Bila nilai sig. dari uji t menunjukkan angka  $> 0,05$  ( $\alpha > 0,05$ ), maka arti nya variabel bebas dengan variabel dependen tidak saling mempengaruhi.
2. Bila nilai sig. dari uji t menunjukkan angka  $< 0,05$  ( $\alpha < 0,05$ ), maka arti nya variabel bebas dengan variabel dependen saling mempengaruhi.

Berdasarkan data diatas, dengan menggunakan pengukuran signifikansi yaitu  $\alpha < 0,05$ , maka yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Tabel 4. 12 Rangkuman Hasil Uji-t

Variabel	Sig.	Keterangan
X1: Kepemilikan institusional	0,777	Ha <sub>1</sub> tidak diterima
X2: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	0,002	Ha <sub>2</sub> diterima
X3: <i>Return on Assets</i> (ROA)	0,681	Ha <sub>3</sub> tidak diterima
X4: Pertumbuhan perusahaan	0,853	Ha <sub>4</sub> tidak diterima
X5: Ukuran perusahaan	0,667	Ha <sub>5</sub> tidak diterima

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder (2024)

#### 4.2.4.1 Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional (X1) mempunyai nilai  $\beta = 0,048$ , berarti Kepemilikan institusional memengaruhi secara positif nilai perusahaan, maka apabila terjadi kenaikan 1 satuan pada KINS maka ini akan membuat nilai perusahaan ikut naik senilai 0,048 dengan mengasumsikan variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi dari variabel Kepemilikan institusional adalah 0,777, berdasarkan aturan pengukuran uji t dengan  $\alpha < 0,05$ , berarti KINS tidak ada pengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Namun apabila bersama sama dengan variabel lainnya, KINS ada pengaruh pada nilai perusahaan.

KINS ialah persentase kepemilikan saham yang dimiliki lembaga keuangan, termasuk bank, perusahaan asuransi, serta perusahaan investasi, sebagaimana didefinisikan oleh Sembiring, dkk. (2019). Definisi ini mengecualikan anak perusahaan serta perusahaan lain yang mempunyai hubungan istimewa, seperti perusahaan asosiasi dan perusahaan afiliasi. Berdasarkan dari temuan data yang tertera, dikatakan bahwasanya Ha<sub>1</sub> ditolak dan H<sub>0</sub> diterima. Temuan ini sama dengan penelitian yang dijalankan Warapsari dan Suaryana (2016) berpendapat

bahwasanya KINS tidak ada dampak signifikan pada nilai perusahaan. Selain itu studi yang dijalankan Sinarmayarani dan Suwitho (2016), menyimpulkan bahwa KINS tidak ada dampak signifikan pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tinggi belum tentu merupakan akibat dari kepemilikan institusional yang tinggi, serta sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah belum tentu merupakan akibat dari kepemilikan institusional yang rendah. Ini menyiratkan bahwa jumlah pemegang saham institusional tidak terlalu efektif dalam mengatur operasi perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Investor institusional mempunyai kecenderungan untuk melakukan kompromi atau memihak ke bagian manajemen dengan tujuan untuk kepentingan pribadi dan akan mengabaikan kepentingan *shareholder* minoritas. Anggapan atas tindakan ini menimbulkan tanggapan yang negatif oleh pasar, karena tindakan atau kebijakan ini dinilai kurang optimal dan hanya mengarah ke kepentingan pribadi saja. KINS belum dapat dianggap menjadi faktor yang dapat menaikkan nilai perusahaan, sebab hal tersebut akan memberi dampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal (Hadiansyah, Cahyaningtyas, & Waskito, 2022).

Mayoritas dari kepemilikan institusional diisi oleh lembaga-lembaga keuangan, biasanya investor dari lembaga keuangan lebih tertarik kepada pencapaian jangka pendek suatu perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangannya, daripada pencapaian jangka panjang suatu perusahaan yang dinilai dari nilai perusahaannya. Fokus utama investor institusional adalah pada laba sekarang (*current earnings*), karena mereka adalah pemilik sementara (*transfer owner*). Jika investor merasa bahwasanya terjadi perubahan yang menyebabkan kerugian investasi pada portofolionya, maka investor dapat menarik seluruh sahamnya. Nilai agregat saham perusahaan akan dipengaruhi oleh penarikan saham investor institusional, karena mereka memiliki jumlah saham yang cukup besar. Hal ini memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan tidak dipengaruhi kepemilikan institusional (Hadiansyah, et al., 2022).

#### **4.2.4.2 *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Nilai Perusahaan**

DER (X2) memiliki nilai  $\beta = 0,638$ , artinya DER ada pengaruh positif pada nilai perusahaan, maka bila terjadi kenaikan 1 satuan pada DER maka hal ini akan

membuat nilai perusahaan ikut meningkat senilai 0,638, dengan mengasumsikan variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi dari variabel DER yakni 0,002, berdasarkan aturan pengukuran uji t dengan  $\alpha < 0,05$ , berarti DER ada pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

DER ialah rasio yang berhubungan dengan penilaian hutang terhadap ekuitas. Rasio ini bermanfaat menentukan sejauh mana kreditor menyediakan dana dibandingkan dengan pemilik perusahaan menurut Nuradawiyah, et al., (2020). Berdasarkan dari hasil data yang tertera, dikatakan bahwasanya  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dijalankan Yulianto (2018), seperti yang disampaikan dalam Nuradawiyah, et al., (2020), mengungkapkan bahwa tingginya pemanfaatan hutang dianggap sebagai indikator positif bagi investor.

Penggabungan utang ke dalam struktur modal suatu perusahaan dapat meningkatkan nilainya dari sudut pandang investor, karena merupakan indikasi prospek bisnis masa depan perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman menunjukkan bahwa selama proses pemberian pinjaman, pemberi pinjaman sudah mengevaluasi kondisi perusahaan guna menentukan apakah memberikan pinjaman adalah keputusan yang tepat. Bila perusahaan dinilai layak, artinya perusahaan tersebut dinilai mampu memenuhi kewajiban di masa mendatang berlandaskan standar yang ditetapkan pemberi pinjaman. Akibatnya, perusahaan dianggap mempunyai prospek bisnis yang baik bila mampu memperoleh pinjaman.

Menurut Setiana & Desy (2012), keputusan terkait struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan mengurangi biaya modal yang harus dikeluarkan. Keuntungan dari pemanfaatan utang adalah bunga yang dibayarkan dapat meringankan beban pajak, sehingga mengurangi biaya utang. Diharapkan perusahaan akan meningkatkan nilainya dan menjadi lebih kompetitif dalam menghadapi persaingan bisnis melalui perencanaan struktur modal yang efektif (Bukit, R., 2012).

Ini sejalan dengan teori sinyal dalam pendanaan, teori ini menyatakan bahwa bila manajer perusahaan yakin dengan prospek bisnis perusahaan ke depan dan ingin meningkatkan harga saham, mereka akan berusaha menyampaikan

informasi tersebut kepada para investor. Caranya adalah dengan meningkatkan penggunaan utang, yang akan dianggap menjadi sinyal positif bagi para investor. Perusahaan yang menambah utang menunjukkan keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan, dimana perusahaan memiliki kepercayaan diri untuk dapat memenuhi kewajiban mereka. Investor dimaksudkan menangkap sinyal ini sebagai tanda bahwasanya perusahaan mempunyai peluang yang baik di masa depan (Mardiyati, Gatot & Ria, 2012).

#### **4.2.4.3 *Return on Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan***

ROA (X3) memiliki nilai  $\beta = 0,082$ , berarti ROA memberi pengaruh positif pada nilai perusahaan, maka apabila terjadi kenaikan 1 satuan pada ROA maka hal ini akan membuat nilai perusahaan ikut meningkat senilai 0,082 dengan mengasumsikan variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi dari variabel ROA adalah 0,681, berdasarkan aturan pengukuran uji t dengan  $\alpha < 0,05$ , berarti ROA tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan secara signifikan. Namun apabila bersama sama dengan variabel lainnya, ROA memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Berlandaskan dari temuan data yang tertera, dikatakan bahwasanya  $H_a_3$  ditolak dan  $H_0$  diterima. ROA ialah jenis rasio profitabilitas yang biasanya dipergunakan guna menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya menurut Nuradawiyah, et al., (2020). Mudjijah d.k.k; (2019), sebagaimana dipaparkan dalam Nuradawiyah, et al., (2020), menjelaskan bahwa tingginya ROA mencerminkan sejauh mana kapasitas perusahaan meraih keuntungan atau laba dari aset yang dimilikinya. Perusahaan akan memperoleh laba yang lebih tinggi serta pemanfaatan aset yang lebih baik seiring dengan peningkatan ROA. Temuan penelitian ini sama dengan yang dijalankan Chaidir (2015) menunjukkan bahwasanya ROA tidak memengaruhi secara signifikan nilai perusahaan.

Temuan dari studi ini memperlihatkan ROA tidak memengaruhi secara signifikan pada nilai perusahaan, semakin tingginya ROA belum tentu perusahaan tersebut mendapat penilaian yang baik bagi para investor, sebab terdapat beberapa hal ini yang menjadi faktor pendukung, seperti kondisi keamanan investasi dan juga keamanan politik pada masa tersebut. Dilansir dari CNBC Indonesia (2022),

perusahaan *startup* merupakan perusahaan yang identik dengan model bisnis *burn rate*, konsep ini mengarah pada banyaknya uang yang dikeluarkan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya. Karena *startup* merupakan perusahaan yang masih baru dan masih berkembang, biasanya masih merugi. Maka dari itu laba dan juga aset yang produktif pada perusahaan *startup* kurang sesuai untuk menilai, dibanding fokus pada laba dan aset perusahaan, investor pada perusahaan *startup* akan lebih fokus kepada kinerja perusahaan di masa depan dan strategi untuk mencapai pangsa pasar yang signifikan.

#### **4.2.4.4 Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan (X4) memiliki nilai  $\beta = 0,032$ , artinya pertumbuhan perusahaan memengaruhi secara positif nilai perusahaan, maka apabila terjadi kenaikan 1 satuan pada pertumbuhan perusahaan maka hal ini akan membuat nilai perusahaan ikut meningkat senilai 0,032 dengan mengasumsikan variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan perusahaan yakni 0,853, berdasarkan aturan pengukuran uji t dengan  $\alpha < 0,05$ , berarti pertumbuhan perusahaan tidak ada pengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Namun apabila bersama sama dengan variabel lainnya, pertumbuhan perusahaan ada pengaruh pada nilai perusahaan.

Berlandaskan dari hasil data yang tertera, dapat dikatakan bahwa  $H_{a4}$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Kapasitas suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi bisnisnya dalam industri tempatnya beroperasi dan dalam perkembangan ekonomi menandakan pertumbuhan perusahaan (Sembiring, et al., 2019). Ini sesuai dengan studi yang dijalankan Meidiawati dan Mildawati (2016) berpendapat bahwasanya pertumbuhan perusahaan tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan. Temuan ini juga sama dengan studi Dhani dan Utama (2017), yang menunjukkan bahwasanya pertumbuhan perusahaan tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan sebab semakin tingginya pertumbuhan sebuah perusahaan, maka akan membuat biaya yang akan dikeluarkan atas biaya operasional hendak semakin besar. Ini tidak menutup kemungkinan bahwasanya laba yang seharusnya dibagikan kepada

investor menjadi lebih sedikit karena harus memenuhi biaya operasional perusahaan (Olii, Zahra, Solikahan & Ariawan, 2021).

Selain itu investor lebih menilai bagaimana kualitas daripada kuantitas dari pertumbuhan suatu perusahaan, seperti bagaimana suatu perusahaan dapat mempertahankan pangsa pasarnya dan juga mengurangi biaya operasional. Semakin besarnya pertumbuhan perusahaan dalam hal kuantitas, seperti peningkatan pendapatan, hal ini tidak secara langsung membuat nilai perusahaan ikut meningkat. Investor lebih mementingkan bagaimana sebuah perusahaan dapat mempertahankan pertumbuhannya dan mampu menghasilkan keuntungan yang stabil. Sehingga apabila sebuah perusahaan mengalami pertumbuhan tapi tidak memiliki strategi untuk mengelola biaya, meningkatkan efisiensi, dan mempertahankan posisi pasar, pertumbuhan tersebut bisa jadi tidak ada pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Investor lebih menghargai perusahaan yang dapat menunjukkan pertumbuhan yang berkelanjutan dengan manajemen yang baik, karena itu akan memberikan nilai jangka panjang bagi perusahaan.

#### **4.2.4.5 Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan ( $X_5$ ) memiliki nilai  $\beta = -0,103$ , artinya pengaruh ukuran perusahaan memberi pengaruh negatif pada nilai perusahaan, maka bila terjadi kenaikan 1 satuan pada ukuran perusahaan maka hal ini akan membuat nilai perusahaan terjadi penurunan senilai 0,103 dengan mengasumsikan variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan yakni 0,667, berdasarkan aturan pengukuran uji t dengan  $\alpha < 0,05$ , berarti ukuran perusahaan tidak memengaruhi secara signifikan nilai perusahaan. Namun apabila bersama-sama dengan variabel lainnya, ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.

Berlandaskan dari hasil data yang tertera, dapat dikatakan bahwa  $H_{a5}$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Ukuran perusahaan merujuk pada total aset perusahaan dalam suatu periode (Sembiring, et al., 2019). Ini sesuai dengan penelitian Winarto (2015) dalam Sembiring, et al., (2019), disimpulkan bahwasanya ukuran perusahaan tidak memberi dampak pada nilai perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Franita (2016), berpendapat bahwasanya ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Studi ini memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan dapat berkurang seiring bertambahnya ukurannya. Diyakini bahwa nilai perusahaan dapat berkurang akibat kurangnya efektivitas dalam memantau aktivitas dan strategi operasional karena ukurannya yang berlebihan. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen perusahaan juga akan muncul seiring dengan perluasan perusahaan. Pemegang saham menginginkan perusahaan untuk berkembang melalui kebijakan yang meningkatkan nilainya demi keuntungan mereka. Disisi lain, manajemen seringkali lebih fokus pada keuntungan pribadi, seperti bonus atau insentif, tanpa terlalu mempertimbangkan risiko kerugian perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar juga sering dianggap oleh investor lebih cenderung menahan laba untuk investasi kembali daripada membagikan dividen kepada pemegang saham, yang juga dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan di mata investor (Safaruddin, Nurdin, & Indah, 2023).

Semakin besar perusahaan artinya perusahaan memiliki aset yang besar, besarnya aset sebuah perusahaan dapat menyebabkan risiko penyalahgunaan aset semakin besar juga, apabila manajemen perusahaan tidak mampu mengelola risiko ini dengan baik, maka hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran bagi pemilik perusahaan terkait keamanan aset mereka (Fajartania & Utayati, 2017). Investor juga tidak hanya melihat ukuran perusahaan saat menanamkan modal, tetapi juga mempertimbangkan berbagai faktor lain yang mempengaruhi keputusan mereka dalam menyalurkan dana (Khotimah, Mustikowati & Sari, 2020).