

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PASAR MODAL SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2014

Ayu Wulandari

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Email : ayuw226@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada pasar modal syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada BEI. Sampel penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria (1) Perusahaan yang masuk ke dalam Pasar Modal Syariah yang terdaftar di JII yang selalu menyajikan laporan keuangan tahun buku berakhir 31 Desember selama periode pengamatan (2013 dan 2014). (2) Dalam laporan keuangan mencantumkan nilai rasio keuangan yang akan diteliti meliputi DAR, ROE, NPM. (3) Data selalu konsisten selama periode tahun penelitian. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan variabel Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun secara parsial berdasarkan variabel masing-masing mempunyai pengaruh yang berbeda yaitu ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, NPM berpengaruh negative dan signifikan terhadap PBV sedangkan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, variabel kontrol Size berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV.

Kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of the Capital Structure and Profitability of the Company's value in the Islamic capital market listed on the Stock Exchange. The research sample is done with purposive sampling method based on the criteria of (1) the Company entering into the Islamic Capital Market listed on the Jakarta Islamic Index (JII) on the Stock Exchange which always presents the financial report fiscal year ended December 31, during the observation period (2013 and 2014). (2) In the financial statements include the financial ratio values that will be examined include the DAR, ROE, NPM. (3) Data is always consistent during the period of the study. Thus obtained a sample of 27 companies. This study uses multiple linear regression model. Results of this study concludes that the variables simultaneously Profitability and Capital Structure positive and significant impact on the value of the Company. However partially based upon extraneous variables each has a different effect, namely ROE positive and significant impact on the PBV, NPM negative effect and significant to PBV while the DAR positive effect and significant to the PBV, variable Size control and its significant negative effect on the PBV..

Keywords: Profitability, Capital Structure and Firm Value.

LATAR BELAKANG

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha/bisnis di kalangan para wirausahawan semakin ketat. Semua perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena dari kinerja itulah mencerminkan *value* atau nilai perusahaan. Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Selain kinerja yang menjadi tolak ukur tinggi rendahnya sebuah nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.

Sedangkan Struktur Modal juga merupakan salah satu hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang bergantung pada arus dana dimasa mendatang dan tingkat pendapatan untuk mengkapitalisasi arus dana, sehingga perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Martono & Harjito (2010) menyatakan "Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri".

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Dewi dan Wirajaya, 2013). Dari beberapa uraian di atas terlihat jelas hubungan antara nilai perusahaan, profitabilitas dan juga struktur modal perusahaan serta ukuran perusahaan. Ke empat hal tersebut saling berkaitan satu sama lain. Disini penulis sangat tertarik untuk meneliti tentang pengaruh dari profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol size. Dimana perusahaan yang akan diteliti itu masuk ke dalam pasar modal syariah yang terdaftar di JII pada Bursa Efek Indonesia. Data yang dijadikan sampel ada 27 perusahaan selama 2 tahun yaitu tahun 2013 dan 2014. Profitabilitas diproksikan oleh variabel Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) dan Struktur Modal diproksikan oleh variabel Debt to Asset Ratio (DAR) serta Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham dan diukur dengan Price to Book Value Ratio (PBV) dan variabel size sebagai variabel kontrol.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, semakin baik investor menilai sebuah perusahaan maka investor tidak akan ragu untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Saat ini tidak hanya kinerja saja yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar, tetapi juga prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan price to book value (PBV). Yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau book value per share, yakni perbandingan antara modal (common equity) dengan jumlah saham yang beredar (shares outstanding) (Fakhrudin dan Handianto, 2001). Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan (Kusumajaya, 2011). Apabila pemilik perusahaan sejahtera maka prospek perusahaan di masa yang akan datang akan semakin baik sehingga banyak investor yang menginvestasikan dananya. Jika banyak investor yang menginvestasikan dananya maka harga saham akan naik, apabila harga saham naik maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya (Chen, 2004 dalam Bukit, 2012). Menurut Petronila dan Mukhlisin (2003) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Menurut Sartono (2010), yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Analisis profitabilitas menekankan pada kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas, (Riyanto, 1999). ROE misalnya yang sering disebut rentabilitas modal sendiri, digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dan yang terakhir, earning power atau rentabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha dengan aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi laba usaha (laba sebelum bunga dan pajak) dengan total aktiva.

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Teori Struktur Modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan. Teori Struktur Modal ini penting karena (1) setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri (2) Besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan investasi. Oleh karena itu kebijakan struktur modal akan mempengaruhi investasi. (Sutrisno,2000).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan kajian teori yang telah dipaparkan di atas penulis dapat menyimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka menggambarkan tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan pun juga tinggi. Apabila sebuah perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya. Hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi,dkk (2014) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 periode 2008-2012 di Bursa Efek Indonesia. Serta penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013). Di bawah ini kan dijelaskan hipotesis dari variabel profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

1a. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara Laba dengan Ekuitas perusahaan. Apabila di logika berdasar teori jika ROE tinggi maka tingkat keuntungan yang didapat perusahaan pun tinggi, dan keuntungan itu mencerminkan nilai perusahaan. Maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sabrina (tanpa tahun) menyatakan bahwasecara parsial hanya rasio OPM, PBV dan SIZE yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan secara simultan rasio ROA, ROE, OPM, NPM, PBV dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Serta penelitian yang dilakukan oleh Yunita (tanpa tahun) yang menyatakan bahwavariabel EPS dan ROE terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel NPM, ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Jadi dapat dibuat hipotesis alternative sebagai berikut :

H1a :ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

1b. Pengaruh NPM terhadap Nilai Perusahaan

Net Profit Margin (NPM) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi NPM maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban usahanya. Dengan begitu keuntungan pun naik dan nilai perusahaan pun ikut naik. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri, dkk (2014) hasil pengujian model struktural menunjukkan bahwa struktur modal terbukti memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa jika penggunaan hutang perusahaan rendah akan diikuti oleh kenaikan profitabilitas. Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Struktur modal juga terbukti memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dalam artian, perusahaan yang memiliki struktur modal yang rendah akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. dan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (tanpa tahun) didapatkan hasil bahwa variabel EPS dan ROE terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel NPM, ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Maka dapat dibuat hipotesis alternative sebagai berikut :

H1b : NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, Modigliani dan Miller memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. (Dewi dan Wirajaya, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Budi dan Rachmawati (2014) menyatakan bahwa Return on equity, Debt equity ratio, Growth, dan Firm Size berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap PBV pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012. Return on equity, Debt equity ratio, dan Growth berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap PBV pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012. Firm Size berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap PBV pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012. Berikut ini akan dijelaskan hipotesis mengenai variabel dari Struktur Modal (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

2a. Pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil DAR maka semakin baik. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Hoque,dkk (2014) yang menemukan bahwa variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari teori dan penelitian terdahulu maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H2a : DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan penelitian kuantitatif, karena data yang diperoleh nantinya berupa angka. Dari angka yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dalam analisis data. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah Profitabilitas (ROE, NPM), Struktur Modal (DAR) dan Nilai Perusahaan (PBV) serta ukuran perusahaan (Size) pada perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal syariah yang terdaftar di JII pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut merupakan data *time series* tahunan yaitu selama dua tahun, 2013 dan 2014. Data diperoleh melalui pojok BEI FE UII Yogyakarta.

Variabel penelitian

Pada penelitian ini, penulis menggunakan beberapa variabel dari profitabilitas yaitu variable Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan variabel dari struktur modal yaitu variabel Debt to Asset Ratio (DAR), serta variabel dari nilai perusahaan yaitu harga saham dan juga variabel size sebagai variabel kontrol. Berikut ini penjelasan mengenai variabel-variabel tersebut :

No.	Variabel	Notasi	Pengukuran
1.	Return On Equity	ROE	Eat/Ekuitas x 100%
2	Net Profit Margin	NPM	Laba Bersih/Penjualan Bersi x 100%
3.	Debt to Assets Ratio	DAR	Total Hutang/ Total aktiva x 100%
4.	Size	Size	Ln to Total Aset
5.	Price to Book Value Ratio	PBV	Harga Saham / Book Value x 100%

Teknik Analisis Data

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis, maka analisis data ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun teknik analisis data adalah sebagai berikut :

Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu. Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = a + b_1.\text{ROA} + b_2.\text{ROE} + b_3.\text{NPM} + b_4.\text{DAR} + b_5.\text{DER} + b_6.\text{SIZE} + e$$

Keterangan :

Harga Saham= Variabel Dependen

ROA, ROE, NPM, DAR, DER = Variabel Independen

Size = Variabel kontrol

e = eror

a= konstanta

b = Koefisien Regresi

HASIL ANALISIS

Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat lima variabel bebas (*independent*) yang merupakan faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat (*dependent*), serta satu variabel kontrol pada perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal syariah yang terdaftar di JII pada BEI. Variabel tersebut adalah Profitabilitas (ROE, NPM), Struktur Modal (DAR). Variabel terikat adalah Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Harga Saham dan diukur dengan PBV. Sementara untuk variabel kontrol diukur dengan menggunakan Size. Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian statistic deskriptif menggunakan SPSS 16.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	54	-1.40	71.51	11.5672	10.76950
ROE	54	-6.38	125.81	20.7169	21.95666
NPM	54	-3.80	71.73	16.4880	12.45410
DAR	54	.14	1.21	.4567	.19178
DER	54	.16	4.20	1.0500	.83151
H_SAHAM	54	Rp430.00	Rp32,300.00	Rp7,886.39	Rp8,500.55
N_BUKU	54	181.42	10477.94	2.43783	2812.68980
SIZE	54	15.58	19.24	17.0556	.87775
Valid N (listwise)	54				

Pada tabel 4.1. di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang dipergunakan dalam penelitian ini sebanyak 54 sampel data yang diambil dari Laporan Keuangan publikasi tahunan pada perusahaan yang masuk dalam saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan didapatkan dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BRI) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia periode 2013-2014.

Dari hasil penelitian diperoleh rata-rata harga per lembar saham Rp 7.886,00 maksimum adalah sebesar Rp 32.300,00 pada PT. Unilever Tbk di tahun 2014 dan minimum sebesar Rp 430,00 pada PT. Alam Sutera Realty Tbk di tahun 2013. Kemudian standar deviasi sebesar Rp 8.500,55 artinya variasi sebaran data harga saham atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah sebesar Rp 8.500,55. Rata-rata Nilai Buku sebesar 2.43783 maksimum sebesar 10477,94 pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2013 dan minimum sebesar 181,42 pada PT Kalbe Farma tahun 2013 standar deviasi sebesar 2812,68980 artinya variasi sebaran data nilai buku atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah sebesar 2812,68980.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diukur dengan ROE dan NPM. Nilai rata-rata ROE adalah 20,7169. ROE maksimum adalah sebesar 125,81 pada PT Unilever Tbk. ROE minimum sebesar -6,38 pada PT. XL Axiata Tbk tahun 2014. Sedangkan standar deviasinya 21,95666 artinya variabel sebaran data ROE atau penyimpangan titik-titik data dari rata-ratanya adalah sebesar 21,95666. Nilai rata-rata NPM sebesar 16,4880. NPM maksimum adalah 71,73 pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk. NPM minimum adalah -3,80 pada PT. XL Axiata Tbk. Sedangkan standar deviasinya sebesar 12,45410 artinya variabel sebaran data NPM atau penyimpangan titik-titik data dari rata-ratanya adalah 12,45410.

Nilai rata-rata DAR sebesar 0,4567 . DAR maksimum adalah sebesar 1,21 pada PT. Unilever Tbk tahun 2013. DAR minimum sebesar 0,14 pada PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk tahun 2013. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0,19178 artinya variabel sebaran data DAR atau penyimpangan titik-titik data dari rata-ratanya sebesar 0,19178.

Nilai rata-rata Size sebesar 17,0556. Size maksimum sebesar 19,24 pada PT. Astra International Tbk tahun 2014. Size minimum sebesar 15,58 pada PT. Matahari Putra Prima tahun 2014. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0,87775 artinya variabel sebaran data Size atau penyimpangan titik-titik data dari rata-ratanya sebesar 0,87775.

Uji Korelasi

Uji ini digunakan untuk melihat seberapa besar korelasi antara variabel penelitian. Setelah menggunakan spss untuk menguji korelasi antar variabel maka berikut hasil dari uji korelasi tersebut :

**Tabel 4.5. Uji Korelasi
Variabel Profitabilitas**

		ROA	ROE	NPM
ROA	Pearson Correlation	1	.917**	.225
	Sig. (2-tailed)		.000	.102
	N	54	54	54
ROE	Pearson Correlation	.917**	1	.165
	Sig. (2-tailed)	.000		.233
	N	54	54	54
NPM	Pearson Correlation	.225	.165	1
	Sig. (2-tailed)	.102	.233	
	N	54	54	54

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dilihat dari tabel diatas variabel ROA dan ROE memiliki korelasi yang tinggi sebesar 0,917 maka harus memilih salah satu variabel untuk diuji. Karena data yang memiliki korelasi yang tinggi tidak dapat digunakan untuk uji regresi. Sedangkan ROA dengan NPM memiliki korelasi sebesar 0,225. ROE dengan NPM sebesar 0,165. Maka data yang dapat diujikan yaitu data ROE dengan NPM karena memiliki korelasi yang rendah.

**Tabel 4.6. Uji Korelasi
Variabel Struktur Modal
Correlations**

		DAR	DER
DAR	Pearson Correlation	1	.810**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	54	54
DER	Pearson Correlation	.810**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	54	54

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dilihat dari tabel di atas, korelasi antara variabel DAR dengan DER sebesar 0,810. Hasil ini menunjukkan adanya korelasi yang tinggi sehingga tidak dapat digunakan secara bersama-sama. Maka penulis mengambil salah satu dari variabel Struktur Modal ini untuk diuji yaitu variabel DAR. Setelah data penelitian ada yang dihilangkan maka berikut hasil uji multikolinearitas yang baru dengan variabel ROE, NPM, DAR, SIZE dan PBV

Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah melakukan uji asumsi klasik dan memenuhi syarat asumsi yang maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda seperti di bawah ini, hasil dari persamaan didapatkan dari uji regresi dengan menggunakan SPSS 16 yaitu sebagai berikut :

**Tabel 1
Hasil Uji t
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.335	5.790		.749	.458
	ROE	.349	.015	.926	23.572	.000
	NPM	-.100	.024	-.150	-4.090	.000
	DAR	4.520	1.674	.105	2.700	.009
	SIZE	-.423	.337	-.044	-1.256	.215

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS 16 (Laporan Keuangan Publikasi, diolah)

Pengaruh variabel Struktur Modal (DAR) dan Profitabilitas (ROE, NPM) serta variabel kontrol (Size) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dilihat dari arah tanda dan tingkat signifikansinya. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Variabel ROE terhadap PBV menunjukkan nilai t hitung sebesar 23.572 dan koefisien regresi sebesar 0.349, dengan signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV atau H1a diterima yaitu ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel NPM terhadap PBV menunjukkan nilai t hitung sebesar -4.090 dan koefisien regresi sebesar -0.100, dengan signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti NPM berpengaruh negative dan signifikan terhadap PBV atau H1b ditolak yaitu NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Variabel DAR terhadap PBV menunjukkan nilai t hitung sebesar 2.700 dan koefisien regresi sebesar 4.520, dengan signifikansi $0.009 < 0.05$. Hal ini berarti DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV atau H2a diterima yaitu DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Setelah melakukan pengujian di atas didapatkan hasil bahwa secara simultan antara variabel Profitabilitas yang diproksikan oleh ROE, dan NPM dengan Nilai Perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan, artinya perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal syariah ini mampu menghasilkan laba dan efisien secara operasional maupun efisien penggunaan harta yang dimilikinya (Chen, 2004 dalam Bukit, 2012). Penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk (2014) bahwa Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 periode 2008-2012 di Bursa Efek Indonesia.

Namun secara parsial variabel Profitabilitas yang terdiri dari ROE, dan NPM masing-masing berbeda pengaruhnya terhadap variabel Nilai Perusahaan. Berikut akan dijelaskan hasil pengujian untuk variabel Profitabilitas :

1. Variabel ROE dari hasil pengujian didapatkan hasil bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV artinya H1a diterima. Signifikan ini berarti bahwa ROE dapat digunakan untuk mengukur PBV (Nilai Perusahaan). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang sudah dijelaskan di bagian pengembangan hipotesis yang menyebutkan bahwa jika ROE tinggi maka tingkat keuntungan yang didapat perusahaan pun tinggi, dan keuntungan itu mencerminkan nilai perusahaan, maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Dan semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja

perusahaan dalam mengelola modal untuk mendapat keuntungan. Ini berarti perusahaan tersebut dapat menggunakan modal secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba bersih. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (tanpa tahun) bahwa variabel ROE terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana, dkk (tanpa tahun) bahwa *Return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel NPM dari hasil pengujian didapatkan hasil bahwa variabel NPM berpengaruh negative dan signifikan terhadap PBV artinya H1b ditolak. Ini berarti NPM tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap PBV (Nilai Perusahaan). Signifikan ini berarti NPM dapat digunakan untuk mengukur PBV (Nilai Perusahaan), namun nilai negative disini berarti kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban usaha masih rendah. Karena semakin tinggi NPM maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban usahanya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ardimas dan Wardoyo (2014) bahwa variabel NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (tanpa tahun) bahwa bahwa variabel NPM tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Setelah melakukan pengujian di atas didapatkan hasil bahwa secara simultan antara variabel Struktur Modal yang diprosikan oleh DAR dengan Nilai Perusahaan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan, artinya kemampuan perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal syariah ini dalam mengembalikan hutang-hutangnya cukup bagus. Apabila DAR perusahaan bagus maka akan memberikan penilaian yang baik terutama bagi para kreditur, sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) bahwa stuktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Variabel DAR dari hasil pengujian didapatkan hasil bahwa variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV atau H2a diterima yaitu DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Signifikan ini berarti DAR dapat digunakan untuk mengukur perubahan PBV (nilai perusahaan). Berpengaruh positifnya DAR terhadap PBV mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan assetnya daripada hutangnya, semakin tinggi *Debt Ratio* ini menunjukkan perusahaan semakin berisiko, kreditor meminta imbalan semakin tinggi dan kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. Penelitian ini berbanding sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya Hoque, dkk (2014) yang menemukan bahwa variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pada dasarnya DAR yang meningkat cenderung akan menurunkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat total aktiva perusahaan yang rendah dalam menutup hutangnya.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang sudah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial pengaruh antara variabel Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yaitu ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, NPM berpengaruh negative dan signifikan terhadap PBV, DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, Size berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV.

Namun setelah dilakukan pengujian secara simultan (secara bersama-sama) variabel Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Bagi emiten dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat lebih memperhatikan variabel dari profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan struktur modal (DAR, DER) karena secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan dari segi faktor fundamental yaitu dalam keuntungan bersih yang diterima, kesejahteraan investor dalam berinvestasi dan hutang lancar serta modal sendiri yang digunakan untuk perusahaan. Bagi investor/calon investor dapat menjadikan variabel Profitabilitas dan Struktur Modal sebagai variabel-variabel yang dipertimbangkan dalam menetapkan investasinya apabila nilai perusahaan menjadi salah satu unsur yang diprioritaskan dalam berinvestasi. Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya disarankan untuk menambahkan jumlah sampel dan periode penelitian yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ardimas, Wahyu dan Wardoyo. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di BEI*. BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 18, Nomor 1, Juni 2014, hlm. 57 – 66.
- Budi, Eka Sapram dan Rachmawati Eka Nuraini. 2014. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Growth, Dan Firm Size Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akutansi I Vol. 22 No. 1

- Chen dalam Bukit, Rina Br. 2012. *Jurnal Keuangan dan Bisnis. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Sumatra Utara: Universitas Sumatra Utara.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Wirajaya, Ary. 2013. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (online). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. Bali: Universitas Udayana.
- Dewi, Putu Yunita Saputri; Yuniarta, Gede Adi; dkk. 2014. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha. Jurusan Akuntansi S1 (Volume 2 No: 1). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012*. Singaraja : Universitas Pendidikan Ganesha.
- Fakhrudin, M. dan M.S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. *Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, sruktur Modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta.
- Hoque, Jahirul; Hossain, Ashraf; dkk. 2014. ECOFORUM [Volume 3, Issue 2 (5), 2014]. *Impact Of Capital Structure Policy On Value Of The Firm – A Study On Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange*. Bangladesh : Eastern University.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tesis S2, Universitas Udayana*. (online), (www.google.com)
- Lestari, Nanik dan Sabrina, Elsis. Tanpa Tahun. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Batam: Politeknik Negeri Batam.
- Martono; Harjito, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Petronila, Thio Anastasia dan Mukhlisin. 2003. *Pengaruh Profitabilitas perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atmajaya*. Jakarta.

- Riyanto, Bambang. 1999. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Safitri, Okyana Nur; Handayani, Siti Ragil; dkk.. 2014. *The Influence Of Capital Structure And Profitability On Firm Value (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 13 No. 2.
- Sari, Zulfia Eka. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar Di BEI)*. Padang : Universitas Negeri Padang.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.
- Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal MAKSI, Vol. 6, No. 1, Januari: 23-41.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yuliana; Akbar, Dinnul Alfian; dkk. Tanpa tahun. *Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar Di BEI)*. STIE MDP.
- Yunita, Nova. Tanpa Tahun. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2010*. Semarang : Universitas Dian Nuswantoro.