

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA PADA NILAI PERUSAHAAN

Laura Victoria

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta, Indonesia

Email : lauraavictoriaa10@gmail.com

Abstract

The objective of this research is to know the influence of the capital structure (Debt to Equity Ratio /DER and the Debt to Asset Ratio/DAR) on Profitability (Return on Equity/ROE) and its impact on firm value (Price to Book Value/PBV). Sample used 21 banking whose listed at 2012-2016 on the Indonesian stock exchange. The research types was explanatory, where data obtained from official website of the Indonesian stock exchange. The sampling technique used purposive sampling. Path analysis used for analyzed the influence between variables. T-test and sobel test used for test the hypothesis. Based on the result, there were no significantly influence of the capital structure (DER and DAR) on firm value (PBV), but the capital structure (DER) has significantly effect on the profitability (ROE). Furthermore, the profitability (ROE) has significantly effect on firm value (PBV) and also able to mediate the influence of the capital structure (DER) on firm value (PBV). The banking sector must maintain ROE levels because it has an significantly effect on PBV, and important for maintain firm value.

Keywords: capital structure, profitability, firm value.

Pendahuluan

Perekonomian yang semakin membaik membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Persaingan bagi perusahaan dapat berpengaruh positif yaitu dorongan untuk selalu meningkatkan mutu produk yang dihasilkan, akan tetapi persaingan juga menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan yaitu apabila perusahaan gagal meningkatkan mutu dan kualitas produk yang dihasilkan maka produk perusahaan tersebut akan tergusur dari pasar. Agar suatu perusahaan dapat bertahan dalam persaingan yang ketat ini maka perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin meningkat nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin meningkat harga saham maka akan semakin

baik pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham. Harga saham perusahaan selalu mengalami pergerakan naik atau turun. Pergerakan pada harga saham inilah yang dapat memberikan keuntungan bagi para investor dan juga sebaliknya. Untuk itu nilai perusahaan bagi investor dan kreditor sangat penting untuk diketahui. Nilai perusahaan menurut Sartono (2010) diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah *Price Book Value* (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price Book Value* (PBV) mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibanding dengan dana yang ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2001).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan berharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Nugroho, 2014). Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat. Semakin banyak peningkatan harga saham sebuah perusahaan, maka makin maksimum pula kemakmuran pemegang saham. Menurut Nurlela & Islahuddin (2008), *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual.

Penilaian harga saham bertujuan untuk menentukan saham mana yang memberikan tingkat keuntungan yang seimbang dengan modal yang diinvestasikan dalam saham tersebut. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal. Menurut Wiksuana et al. (2001) struktur modal sebagai perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana yang merupakan dana eksternal ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Ketika perusahaan melakukan pendanaan dengan modal sendiri tentunya mengurangi ketergantungan dari pihak luar atau apabila perusahaan melakukan pendanaan dengan cara utang tentunya perusahaan sangat

bergantung dalam memperoleh dana dari pihak luar. Namun disamping itu perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan pasti akan berusaha melakukan pengembangan usaha sehingga membutuhkan modal yang besar, baik menggunakan modal sendiri perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Salah satu fungsi pokok dari manajemen adalah manajemen keuangan yang mengatur bagaimana sumber-sumber yang dimiliki perusahaan (modal) dapat digunakan secara efektif dan efisien. Pada penelitian ini struktur modal diukur dengan dua rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Dalam penelitian ini ukuran profitabilitas yang digunakan adalah rasio pengembalian atas ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) karena rasio ini sangat berhubungan dengan struktur modal yang digunakan perusahaan, baik dipengaruhi oleh proporsi utang jangka panjang atau modal sendiri. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh para investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan para investor serta mempermudah manajemen perusahaan menarik modal dalam bentuk saham.

Keuangan merupakan salah satu sektor perusahaan yang ikut berperan aktif dalam pasar modal karena sektor keuangan

merupakan penunjang sektor riil dalam perekonomian Indonesia. Salah satu saham yang aktif diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia adalah saham perbankan. Subsektor perbankan merupakan perusahaan yang saat ini banyak diminati investor karena imbal hasil atau return yang menjanjikan. Menurut Jumingan (2009), perbankan salah satu badan usaha yang bertugas sebagai penghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit. Bank menjual jasa keuangan bagi seluruh lapisan masyarakat, baik kepada pemerintah, dunia usaha dan perorangan. Bank merupakan lembaga intermediasi yang memiliki peran membiayai serta menggairahkan industri baru maupun yang sedang berkembang, dalam wujud menyediakan dana atau pemberian kredit menjadikan bank atau lembaga keuangan memiliki struktur modal yang berbeda dengan perusahaan lainnya.

Perkembangan jumlah bank yang ikut serta memperdagangkan sahamnya dipasar modal menunjukkan bahwa pasar modal telah menjadi salah satu wahana bagi bank untuk memperoleh dana masyarakat yang dibutuhkan bagi kegiatan usahanya. Untuk dapat menarik minat para investor di pasar modal, bank harus mampu menunjukkan kinerja usahanya dengan bekerja lebih efisien, menguntungkan serta memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Tujuan penelitian ini, secara umum adalah mengkaji pengaruh struktur modal (DER dan DAR) terhadap profitabilitas (ROE) dan dampaknya pada nilai perusahaan (PBV) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Pemilihan obyek sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena bank merupakan *financial intermediary* yaitu sebagai suatu wahana yang dapat menghimpun serta menyalurkan dana kepada masyarakat secara efektif dan efisien. Persaingan dalam sektor perbankan membuat setiap bank semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai serta perkembangan kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat menjadi pilihan investasi bagi pemilik dana atau calon investor dan kegiatan bank sangat diperlukan bagi lancarnya kegiatan perekonomian di

sektor riil. Peneliti menggunakan periode 2012-2016 karena untuk melihat trend pergerakan nilai-nilai variabel penelitian dari tahun ke tahun, sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan keputusan investasi.

Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown, 2004). Sedangkan menurut Salvatore (2005) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sehingga dapat diartikan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan.

Menurut Rodoni (2010) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa jumlah uang yang rela dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2011).

b. *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut, Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Didalam penelitian ini penulis memilih untuk menggunakan PBV sebagai proxy dari nilai perusahaan karena PBV dianggap lebih melihat pada keadaan atau kondisi sebenarnya dari sebuah perusahaan karena melihat dari sisi ekuitas/modal perusahaan. PBV dapat diukur dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. Weston & Brigham (2011) menjelaskan nilai buku atau *book value* merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham yang beredar. PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Brigham & Houston (2011) (dalam Sari, 2017) menyatakan bahwa rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya atau *market to book value* yang sering disebut dengan *Price Book Value* memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor mempunyai nilai perusahaan yang baik. Apabila nilai perusahaan baik maka rasio nilai pasar terhadap nilai bukunya lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian asset yang rendah. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2010).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi menurut Sartono (dalam Fahmi, 2012). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal. Rasio Profitabilitas secara umum ada empat (Fahmi, 2012) yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang.

2. *Net Profit Margin*

Rasio ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus.

3. *Return On Investment* (ROI)

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

4. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri (Darmadji & Hendy, 2006). Riyanto (2001) menjelaskan *Return On Equity* adalah perbandingan antara jumlah profit yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dapat dikatakan bahwa rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan. Komponen modal terdiri dari setor, agio saham, laba yang ditahan, cadangan laba dan lainnya (Kasmir, 2010). Perimbangan antara seluruh modal asing dan modal sendiri disebut struktur keuangan, sedangkan perimbangan antara modal asing dan modal sendiri yang bersifat jangka panjang akan membentuk struktur permodalan. Modal dibagi menjadi dua (Riyanto, 2001) yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau utang. Perusahaan mempertimbangkan kedua sumber pendanaan tersebut dengan seimbang dan

memilih pembiayaan terendah sehingga komposisi utang dan ekuitas dapat optimal.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2012). Profitabilitas digunakan untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Kreditur menggunakan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman. Sehingga profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan.

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : Kep-100/MBU/2002 tentang tata cara penilaian tingkat kesehatan aspek keuangan. Indikator yang dinilai memberikan kontribusi paling besar dibanding indikator-indikator yang lain adalah ROE, sehingga peneliti menggunakan ROE sebagai rasio untuk mengukur profitabilitas.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya dari perusahaan. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. ROE dapat diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dibagi dengan modal sendiri.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Sedangkan menurut Halim (2007) berpendapat bahwa struktur modal

adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Berdasarkan uraian diatas dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan.

Tabel 1 Posisi Struktur Modal

NERACA	
AKTIVA	PASIVA
Aktiva Lancar	Utang Lancar
Kas	Utang Tidak Lancar
Piutang Dagang	Obligasi
Aktiva Lancar lainnya	
Aktiva Tetap	Modal Sendiri
Tanah	Saham Biasa
Bangunan	Laba Ditahan
Aktiva Tetap lainnya	

Sumber : Fahmi, 2012

Pada neraca, struktur modal perusahaan nampak pada sisi kanan. Struktur modal mengarah pada pendanaan perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang, saham preferen ataupun modal pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga dari saham perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Brigham (2001), yaitu: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Martin, Petty et al. (dalam Fahmi, 2012) berpendapat bahwa secara garis besar struktur modal dibedakan menjadi dua yaitu: (1) *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya; dan (2) *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Rasio Struktur Modal mencakup :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Mulyadi (dalam Sisca, 2010), *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. DER mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio DER yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik modal sehingga semakin kecil risiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. DER dapat diukur dengan membandingkan total utang dibagi dengan total modal sendiri.

2) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur berapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total utang (Retno, 2010). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DAR yang rendah menunjukkan bahwa dana perusahaan sedikit dibiayai oleh utang, hal ini dapat mempengaruhi peningkatan harga saham. DAR dapat diukur dengan membandingkan total utang dibagi dengan total aktiva.

Teori Struktur Modal

Beberapa teori berkaitan dengan struktur modal adalah: (1) *Trade off Theory*, teori ini menjelaskan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan

tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tertentu, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan (Atmaja, 2003); (2) *Pecking Order Theory*, teori ini merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya (Fahmi, 2012); dan (3) *Balancing Theory*, teori ini merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (Fahmi, 2012).

Hipotesis Penelitian

- H1: Ada pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*.
- H2: Ada pengaruh signifikan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Price Book Value*.
- H3: Ada pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*.
- H4: Ada pengaruh signifikan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return On Equity*.
- H5: Ada pengaruh signifikan *Return On Equity* terhadap *Price Book Value*.
- H6: Ada pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Equity*.
- H7: Ada pengaruh signifikan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Price Book Value* melalui *Return On Equity*.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatif. Penelitian eksplanatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menerangkan, menguji hipotesis dari variabel-variabel penelitian. Fokus penelitian ini adalah analisis hubungan- hubungan antara variabel (Singarimbun, 2008). Ruang lingkup penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, terhadap profitabilitas dan dampaknya pada nilai perusahaan yang kemudian diuji. Objek penelitian adalah data keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan secara time series dari perusahaan 21 perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016. Teknik sampling yang digunakan oleh peneliti adalah teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2010). Kriteria penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); dan (2) perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2012-2016.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2005). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data laporan keuangan yang telah dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui web (www.idx.co.id) periode tahun 2012 –2016. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari dokumen dan arsip perusahaan yang berupa laporan keuangan yang ada pada situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Indriantoro dan Supomo (2013) data dokumentasi adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo, atau dalam bentuk laporan program.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yaitu analisis laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang diteliti dengan menggunakan statistik. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi

(Sugiyono, 2010). Analisis statistik deskriptif ini diperoleh dari pengolahan data keuangan perusahaan perbankan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Statistik inferensial menggunakan analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model causal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali 2016). Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini menggunakan signifikansi 0,05.

Hasil dan Pembahasan

Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (PBV)

Ha : DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

H0 : DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil persamaan regresi didapatkan nilai t tabel 2,079 (df=21). Hal ini menunjukkan t hitung (1,622) lebih kecil dari t tabel (2,079) dan nilai signifikansi 0,121 lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga Ha ditolak. Dengan demikian, H1 ditolak atau dengan kata lain *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

Pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan (PBV)

Ha : DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

H0 : DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil persamaan regresi didapatkan nilai t tabel 2,079 (df=21). Hal ini menunjukkan t hitung (1,583) lebih kecil dari t tabel (2,079) dan nilai signifikansi 0,130 lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga Ha ditolak. Dengan demikian, H2 ditolak atau dengan kata lain *Debt to Asset Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *Price Book Value*.

Pengaruh DER terhadap profitabilitas (ROE)

Ha : DER berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE)

H0 : DER tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil persamaan regresi didapatkan nilai t tabel 2,079 (df=21). Hal ini menunjukkan t hitung (2,565) lebih besar dari t tabel (2,079) dan nilai signifikansi 0,019 lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga Ha diterima. Dengan demikian, H3 diterima atau dengan kata lain ada pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*.

Pengaruh DAR terhadap profitabilitas (ROE)

Ha : DAR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE)

H0 : DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil persamaan regresi didapatkan nilai t tabel 2,079 (df=21). Hal ini menunjukkan t hitung (1,684) lebih kecil dari tabel t (2,079) dan nilai signifikansi 0,109 lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga Ha ditolak. Dengan demikian, H4 ditolak atau dengan kata lain *Debt to Asset Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Equity*.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Ha : Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

H0 : Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil persamaan regresi didapatkan nilai t-tabel 2,079 (df=21). Hal ini menunjukkan t hitung (5,881) lebih besar dari t-tabel (2,079) dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga Ha diterima. Dengan demikian H5 diterima atau dengan kata lain ada pengaruh signifikan *Return On Equity* terhadap *Price Book Value*.

Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Profitabilitas (ROE)

Uji sobel dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel antara, dimana Sobel test menggunakan uji z. Hasil perhitungan uji sobel didapat nilai z sebesar 2,336, karena nilai z 2,336 >1,99 dengan tingkat signifikansi 5%, maka membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Profitabilitas (ROE)

Hasil perhitungan uji sobel didapat nilai z sebesar 1,617, karena nilai z 1,617 <1,99 dengan tingkat signifikansi 5%, maka membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Simpulan dan Saran

Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) melalui profitabilitas

yang diukur dengan menggunakan Return On Equity (ROE). Struktur modal yang diukur dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price Book Value (PBV) melalui profitabilitas yang diukur dengan menggunakan Return On Equity (ROE).

Bagi perbankan yang angka DER lebih tinggi dari rata-rata hendaknya mengurangi angka DER karena DER yang tinggi tidak baik bagi perusahaan karena perusahaan harus membayar bunga dari utang tersebut. Bagi perbankan yang angka DAR lebih tinggi dari rata-rata hendaknya mengurangi angka DAR karena DAR yang tinggi tidak baik bagi perusahaan karena perusahaan harus membayar bunga dari utang atas aktiva yang dimiliki. Bagi beberapa perbankan yang angka ROE rendah hendaknya memperhatikan profitabilitas perusahaan agar dapat terus meningkat disetiap tahunnya, karena dengan profitabilitas yang tinggi dan peningkatan yang stabil, maka akan lebih mudah dalam mendapatkan dana investasi dari para investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi beberapa perbankan yang memiliki rasio PBV rendah diharapkan meningkatkan rasio tersebut karena semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibanding dengan dana yang ditanamkan di perusahaan.

Daftar Pustaka

- Atmaja, L.S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta : ANDI.
- Brigham, E.F., & Houston, J. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Chen, L., Xinlei. 2004. *On The Relation Between The Market To Book Ratio, Growth Opportunity and Leverage Ratio*. Department of Finance.
- Darmadji, Tjiptono, F., & Fakhrudin, H.M. 2006. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Halim, A. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Gahlia Indonesia.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Kasmir. 2000. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- _____. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Keown, A.J. 2004. *Manajemen Keuangan, Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Edisi Kesembilan, Jakarta : Indeks Kelompok Gramedia.
- Mulyadi, & Sisca. 2010. *Sistem Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurlela, R., & Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. 23-24 Juli 2008. Pontianak.
- Retno. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Malang.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Rodoni, A., & Herni, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sartono, R.A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, R.N. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-

2014. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 6(1).
- Sugiyono. 2005. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2010. *Metode Penelitian Kualitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Wijaya, Heri Dedi. 2010. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Prestasi Siswa Menggunakan Path Analysis*. Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- www.britama.com Diakses 10 Maret 2017 Pukul 12.00 WIB
- www.duniainvestasi.com Diakses 2 Februari 2017 & 10 Maret 2017 Pukul 21.05 WIB
- www.idx.co.id. Diakses 2 Februari 2017 Pukul 18.00 WIB