

**PERAN PROFITABILITY DAN CAPITAL STRUCTURE DALAM
MEMENGARUHI FIRM VALUE (STUDI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
SUB SEKTOR SECONDARY YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2012-2016**

Zulkarnain

Program Studi Akuntansi, Institut Manajemen Wiyata Indonesia
zulkarnain@imwi.ac.id

Rida Farida

Program Studi Akuntansi, Institut Manajemen Wiyata Indonesia
rida1795@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability and capital structure to firm value. Data collected from manufacturing company sub sector secondary of consumer goods industry listed in the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. The sample collection technique is carried out by using purposive sampling method. Based on the determined criteria, so the samples are 31 manufacturing companies sub sector secondary of consumer goods industry which have continuously published their financial annual report during the period of 2012-2016. The research hypothesis is performed by using multiple linear regressions analysis technique with the assistance of SPSS application version 20. The result of this study shows that profitability, represent by Return on Asset (ROA) has significant positive effect to the firm value, represent by Price to Book Value (PBV). Capital structure, represent by Debt to Equity Ratio (DER) on the other hand has insignificant negative effect to the firm value (PBV). The result of F test shows that simultaneously Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) has significant positive effect to firm value (PBV).

Keywords : Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

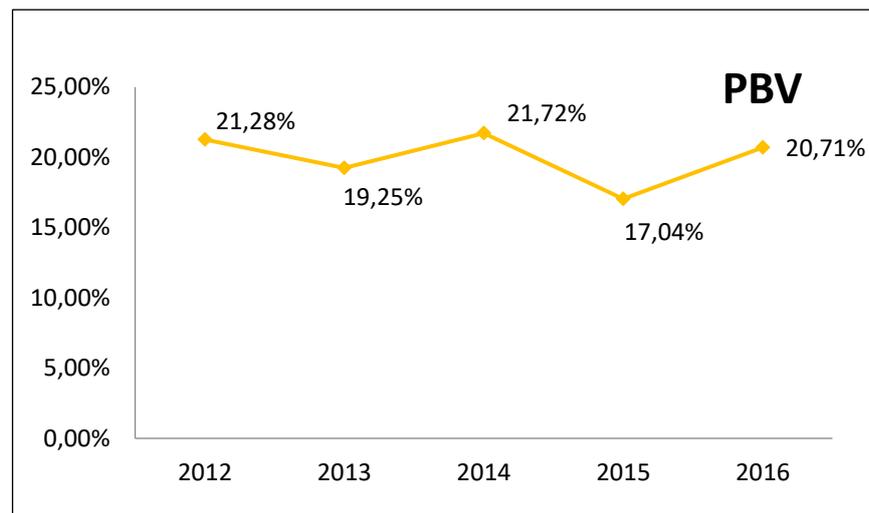
Perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas. Diantara tujuan tersebut adalah tujuan memperoleh laba dan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*). Tujuan memperoleh laba dapat dikatakan sebagai tujuan jangka pendek perusahaan, sedangkan tujuan meningkatkan *firm value* menjadi tujuan jangka panjang perusahaan. *Firm value* pada perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga saham, sedangkan *firm value* pada perusahaan yang

belum *go public* tercermin dalam ekuitas bersih dan prospek perusahaan (Harmono, 2011).

Firm value juga mewakili kemakmuran pemilik (investor/para pemegang saham). Semakin tinggi *firm value* (yang dalam hal ini tercermin dalam harga saham), maka akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham (Suroto, 2015). Peningkatan *firm value* ini dapat dicapai bila terdapat kerjasama yang baik antara pihak

manajemen yang menjalankan operasional perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan sebagai strategi memaksimalkan modal kerja yang dimiliki.

Sebagai gambaran perkembangan *firm value* pada perusahaan yang *go public* di Indonesia, berikut ini perkembangan rata-rata *firm value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.



Sumber: Hasil Olahan 2017

Grafik 1
Grafik Perkembangan *Firm Value* (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor *Secondary*
Periode Tahun 2012 – 2016

Di Indonesia perkembangan perusahaan manufaktur sangat berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi negara, karena sektor manufaktur di Indonesia memiliki jumlah perusahaan terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), kondisi pertumbuhan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang khususnya ditunjukkan pada pertumbuhan industri besar dan sedang mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan manufaktur tersebut menjadi salah satu perhatian penting bagi investor di pasar modal. Investor memerlukan informasi keuangan yang akurat dari laporan keuangan perusahaan yang digunakan sebagai pengambilan keputusan bisnis. Oleh sebab

itu, perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan kinerjanya, sehingga dapat meningkatkan *firm value*.

Sebagaimana grafik 1, dengan menggunakan indikator PBV (*price to book value ratio*) dapat dilihat perkembangan rata-rata *firm value* pada 31 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. *Firm value* pada tahun 2015 mengalami penurunan yang sangat signifikan dari tahun 2014, yaitu sebesar 4,68%. Pada tahun 2016 *firm value* mengalami kenaikan dari tahun 2015 sebesar 3,67%. Menurut Martini (2013), salah satu penyebab perubahan turun naiknya *firm value* dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya rasio profitabilitas, yaitu sebagai gambaran

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan merespon positif. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio ROA (*Return on Asset*). ROA mencerminkan *bussines attractive* (daya tarik bisnis). Semakin tinggi ROA maka semakin menarik perusahaan tersebut di mata *stakeholder* (Elia, 2016).

Beberapa hasil penelitian menyatakan pengaruh positif ROA terhadap *firm value*. Penelitian tersebut diantaranya oleh Jorenza (2015) dan Syardiana (2015). Namun hasil penelitian berbeda dikemukakan oleh Lanti (2015) dan Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Selanjutnya menurut Ta'dir (2014), fluktuasi yang terjadi pada *firm value* juga dapat dipengaruhi oleh *capital structure*, yakni perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fernandes (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan *capital structure* terhadap *firm value*. Sementara Chaidir (2015) menemukan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Penelitian ini kembali menguji untuk memberikan bukti empiris (1) pengaruh *profitability* secara parsial terhadap *firm value*, (2) pengaruh *capital structure* secara parsial terhadap *firm value*, dan (3) pengaruh *profitability* dan *capital structure* secara simultan terhadap *firm value*.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka *Signaling Theory*

Sebagaimana *Signaling Theory*, suatu informasi yang dibagikan oleh pihak

perusahaan akan memberikan signal positif dan negatif terhadap para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Jika informasi yang dibagikan tersebut bernilai positif, maka investor juga akan merespon positif, sehingga pasar (pasar sekuritas) akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima (Connely *et al.*, 2011).

Agency Theory

Agency Theory atau teori keagenan menjelaskan hubungan antara *principal* dan *agent*. Hubungan tersebut dikenal dengan istilah hubungan keagenan. Hubungan keagenan dimulai dari sebuah kontrak (perikatan), dimana satu orang atau lebih (*principal*) mendelegasikan wewenang menjalankan operasional suatu kegiatan (bisnis) kepada (*agent*). *Principal* adalah para pemegang saham, sedangkan *agent* adalah pihak manajemen yang mengelola perusahaan. Masalah keagenan dapat timbul akibat terjadinya kondisi ketidakseimbangan informasi antara *agent* dan *principal*, karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi lebih banyak dibanding *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

Firm Value

Firm value adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) jika perusahaan tersebut dijual. *Firm value* dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam penelitian ini *firm value* dilihat dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Menurut Kasmir (2009:116), rasio *price to book value* adalah salah satu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi dengan membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku. Rumus dari PBV adalah sebagai berikut (Brigham dan Weston, 2001):

$$PBV = \frac{\text{Market Price Pershare}}{\text{Book Value Pershare}}$$

Menurut Aswath (2001) terdapat keuntungan dengan menggunakan rasio nilai buku diantaranya, yaitu:

1. Bahwa nilai buku menyediakan ukuran intuitif relatif stabil dari nilai yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. Standar akuntansi yang cukup konsisten di seluruh perusahaan, rasio harga/rasio nilai buku dapat dibandingkan di perusahaan yang sama untuk memberi tanda perusahaan yang *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan dengan perolehan laba negatif yang tidak dapat dengan menggunakan harga/laba, dapat dievaluasi menggunakan harga/nilai buku.

Profitability

Profitability merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau keuntungan selama satu tahun dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari laporan laba rugi akhir tahun (Moniaga, 2013). Menurut Kasmir (2012:196) tujuan penggunaan rasio *profitability* bagi perusahaan maupun investor adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan dengan modal sendiri.

Dalam pengukuran rasio *profitability* dapat dilihat dari rasio margin laba kotor (*gross profit margin*), rasio profit margin (*net profit margin*), rasio laba atas ekuitas (*return*

on equity) dan dari rasio pengembalian laba atas aktiva (*return on asset*). Ukuran *profitability* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio ROA.

Brigham dan Houston (2001: 148) menyatakan bahwa *return on asset* adalah salah satu rasio *profitability* yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset, dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Sudana (2011: 22) rasio ROA memiliki peranan penting bagi pihak manajemen dalam mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi rasio ROA, maka semakin tinggi efisiensi penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dari jumlah aset yang sama dapat dihasilkan laba yang lebih besar.

Capital Structure

Capital structure merupakan gambaran mengenai bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2011:179). *Capital structure* bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang digunakan oleh perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Fahmi (2011) faktor yang dapat mempengaruhi *capital structure* suatu perusahaan, yaitu:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.

3. Karakteristik manajemen yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik.
5. Kondisi mikro dan makro ekonomi yang berlaku di dalam negeri dan di luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Rasio yang digunakan dalam pengukuran *capital structure* adalah *debt to equity ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Debt-to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Total utang merupakan total utang jangka pendek dan jangka panjang, sedangkan total ekuitas merupakan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitability dan Firm Value

Harmono (2011) mengemukakan bahwa kinerja perusahaan yang ditampilkan dengan profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap *firm value*. Hubungan kausalitas tersebut dimaksudkan bahwa apabila manajemen perusahaan dalam kondisi baik, maka akan memberikan imbas positif pada keputusan investor di pasar modal, sehingga membawa dampak positif pada kenaikan harga saham. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Elia (2016), Rahman (2016), Ta'dir (2014), dan Fernandes (2013).

Penelitian ini bermaksud menguji kembali pengaruh *profitability* terhadap *firm value*. Ukuran *profitability* yang digunakan adalah rasio ROA. Sedangkan ukuran *firm value* yang digunakan adalah rasio *price to book value* (PBV). Atas dasar ini, penelitian

ini mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

Capital Structure dan Firm Value

Keputusan terkait *capital structure* sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan perusahaan, karena perubahan *capital structure* diduga dapat menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan (Fahmi, 2011:185). Penelitian oleh Rahman (2016) dan Fernandes (2013) menyatakan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Penelitian ini bermaksud menguji kembali pengaruh *capital structure* terhadap *firm value*. Ukuran *capital structure* yang digunakan adalah rasio DER. Sedangkan ukuran *firm value* yang digunakan adalah rasio *price to book value* (PBV). Atas dasar ini, penelitian ini mengajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: DER berpengaruh positif terhadap PBV.

Profitability, Capital Structure, dan Firm Value

Penelitian ini juga bermaksud menguji pengaruh *profitability* dan *capital structure* secara simultan terhadap *firm value*. Penelitian oleh Elia (2016) menyatakan bahwa *profitability* dan *capital structure* secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Atas dasar ini, penelitian ini mengajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃: ROA dan DER secara simultan berpengaruh positif terhadap PBV.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016 dengan jumlah 39 perusahaan. Sampel

penelitian berjumlah 31 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive judgment sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* yang memiliki data terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, yaitu dengan mengakses situs www.idx.co.id, Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan IDX Statistics.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *profitability*, *capital structure* dan *firm value* dengan indikator pengukuran melalui rasio.

Metode Analisis Data

Metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi berganda. Model persamaan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana dalam penelitian ini:

Y = Variabel terikat (*firm value*)

a = Intercept (konstanta) yaitu nilai perkiraan y jika x = 0

b₁ = Koefisien regresi untuk X₁

b₂ = Koefisien regresi untuk X₂

X₁ = Variabel bebas pertama (*Profitability*)

X₂ = Variabel bebas kedua (*Capital structure*)

X_n = Variabel bebas ke n

e = Nilai residu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Regresi Linear Berganda

Metode analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel *profitability* dan *capital structure* terhadap *firm value*. Hasil dari setiap pengujian dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS versi 20. Berikut adalah tabel rekapitulasi hasil dari analisis regresi linear berganda:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,708	,112		6,347	,000
	ROA	,105	,010	,681	10,224	,000
	DER	-,001	,001	-,052	-,779	,437

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data, 2018 (SPSS versi 20)

Dari tabel di atas diketahui bahwa persamaan regresi berganda untuk data penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,708 + 0,105 \text{ ROA} + (-0,01) \text{ ROE} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Price to Book Value* (PBV).

$$X_1 = \text{Return on Asset (ROA)}$$

$$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$$

$$\varepsilon = \text{Error}$$

1. Apabila dilihat dari persamaan analisis regresi linear berganda di atas maka dapat diinterpretasikan nilai konstanta sebesar 0,708 artinya jika variabel independen ROA dan DER sebesar 0 (tetap), maka *Firm Value* (PBV) sebesar 0,708.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel independen ROA (X_1) sebesar 0,105, artinya jika ROA meningkat satu satuan maka *firm value* akan mengalami kenaikan sebesar 0,105 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap. Peningkatan *Profitability* yang diwakilkan dengan variabel ROA dapat digunakan untuk menunjukkan hasil pengembalian keuntungan atas total aset perusahaan dan untuk mengukur efektivitas kinerja manajemen secara keseluruhan dalam menggunakan aset perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar rasio *Profitability* dari ROA maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel independen DER (X_2) adalah sebesar -0,001, dengan arah pengaruh negatif, artinya jika variabel DER mengalami kenaikan satu satuan, maka dapat menurunkan *firm value* sebesar -0,001 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap. Penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan perluasan usaha dapat menurunkan *firm value*, namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa *capital structure* yang merupakan salah satu keputusan yang dilakukan oleh manajer

keuangan untuk menentukan keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang dapat digunakan sebagai alternatif untuk pembiayaan eksternal perusahaan pada perusahaan sektor *secondary*-industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016, tidak mendukung teori Modigliani dan Miller (1958) yang mengungkapkan bahwa penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri

Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 2
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,669 ^a	0,447	0,439	0,96388

a. Predictors: (Constant), DER, ROA
 b. Dependent Variable: PBV
 Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *adjusted square R* atau R kuadrat adalah sebesar 0,439 yang berarti bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen *Price to Book Value* (PBV) sebesar 43,9%, artinya nilai R^2 mendekati 1, dalam hal ini pengaruh variabel independen *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan dalam model memberikan kontribusi atau mampu menjelaskan variasi variabel dependen *Price Book Value* (PBV) sebesar 43,9% dan sisanya sebesar 56,1% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel yang lain di luar persamaan.

Pengujian Secara Parsial

Tabel 3
Hasil Uji t Parsial

Model	Coefficients ^a					Keterangan
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	,708	,112		6,347	,000	
1 ROA	,105	,010	,681	10,224	,000	Signifikan
DER	-,001	,001	-,052	-,779	,437	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data,2018 (SPSS versi 20)

Apabila dilihat dari nilai signifikansi pada tabel di atas dari variabel ROA sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai alpha (α) sebesar 0,05 ($0,000 < 0,05$), nilai konstanta sebesar 0,105, maka ini memberi arti bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV yang merupakan alat ukur dari *firm value*.

Kemudian apabila dilihat dari nilai signifikansi pada tabel di atas dari variabel DER sebesar 0,437 lebih besar dari nilai alpha (α) sebesar 0,05, nilai konstanta sebesar -0,001, maka ini memberi arti bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap PBV yang merupakan alat ukur dari *firm value*.

Pengujian Secara Simultan

Tabel 4
Hasil Uji F Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	101,361	2	50,680	54,550	,000 ^b
	Residual	125,423	135	,929		
	Total	226,783	137			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROA

Sumber: Hasil pengolahan data,2018 (SPSS versi 20)

Jika dilihat dari nilai signifikan yang menunjukkan nilai sig 0,000 lebih kecil dari α (alpha) = 0,05 ($0,000 < 0,005$), nilai konstanta sebesar 0,708, maka ini memberi arti bahwa ROA dan DER secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV yang merupakan alat ukur dari *firm value*.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitability (ROA) terhadap Firm Value (PBV)

Berdasarkan hasil uji t Parsial pengaruh ROA terhadap PBV menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai konstanta sebesar 0,105. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian pertama diterima, yaitu ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Hasil ini dapat dijelaskan dengan penggunaan *Signaling Theory*, informasi dari tingkat pengembalian terhadap aset yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi para investor karena dengan ROA yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan para *stakeholder* akan mendapatkan keuntungan dari deviden yang diterima, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dengan demikian semakin banyaknya permintaan saham maka akan meningkatkan harga saham, harga saham tinggi maka akan meningkatkan *firm value*.

Hasil ini mendukung penelitian oleh Fernandes (2013), Syardiana (2015), dan Jorenza (2015) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Lanti (2015) dan Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Pengaruh Capital Structure (DER) terhadap Firm Value (PBV)

Berdasarkan hasil uji t Parsial pengaruh DER terhadap PBV menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,437 dengan nilai konstanta sebesar -0,001. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian kedua ditolak, yaitu DER tidak berpengaruh positif terhadap PBV. DER berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap PBV. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa dalam kasus tertentu, perusahaan yang memiliki tingkat DER yang tinggi menurunkan *firm value*. Dalam kasus tertentu, tingkat DER yang tinggi yang melebihi titik optimal penggunaan utang berdampak pada risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Hal ini mengurangi minat investor untuk menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan, sehingga akan berdampak pada penurunan *firm value*. Namun secara umum keseluruhan perusahaan (berdasarkan hasil uji statistik signifikansi sebesar $0,437 > 0,05$), penggunaan utang yang tinggi tidak memengaruhi *firm value*.

Hasil ini mendekati penelitian oleh Artini (2011) dan Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Ta'dir (2014) dan Rahman (2016) yang menyatakan bahwa *capital structure* yang diukur dengan rasio DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Pengaruh Profitability (ROA) dan Capital Structure (DER) Secara Simultan terhadap Firm Value (PBV)

Berdasarkan hasil uji F Parsial pengaruh ROA dan DER secara simultan terhadap PBV menghasilkan nilai signifikan yang menunjukkan nilai sig 0,000 lebih kecil dari α (alpha) = 0,05 ($0,000 < 0,005$) dengan nilai konstanta sebesar 0,708. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian

ketiga diterima, yaitu ROA dan DER secara simultan berpengaruh positif terhadap PBV. Pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 43,9%, artinya dua variabel ROA dan DER memberikan kontribusi atau mampu menjelaskan variasi variabel PBV sebesar 43,9% dan sisanya sebesar 56,1% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel yang lain di luar persamaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *profitability* dan *capital structure* terhadap *firm value*. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *secondary* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis, serta pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Profitability* yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan ukuran dari *firm value*. ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. ROA yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kinerja yang baik dari perusahaan, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Dengan demikian akan meningkatkan permintaan saham, dan sebagaimana hukum permintaan-penawaran, hal ini akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat, maka akan meningkatkan *firm value*.
2. *Capital structure* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif, namun tidak

signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan ukuran dari *firm value*. DER merupakan rasio perbandingan antara tingkat penggunaan utang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dalam beberapa kasus, perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi menurunkan *firm value*. Namun secara umum (keseluruhan perusahaan), penggunaan utang yang tinggi tidak memengaruhi *firm value*.

3. Berdasarkan pengujian secara simultan variabel *profitability* (ROA) dan *capital structure* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* (PBV). Besar pengaruhnya adalah 43,9%, artinya dua variabel independen tersebut memberikan kontribusi atau mampu menjelaskan variasi variabel dependen *Price Book Value* (PBV) sebesar 43,9% dan sisanya sebesar 56,1% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel yang lain di luar persamaan.

Saran

Sejumlah saran disampaikan oleh penulis untuk kepentingan pengembangan penelitian pada masa-masa yang akan datang, diantaranya sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel penelitian dengan jumlah yang lebih banyak atau mencakup semua jenis perusahaan industri sehingga hasil penelitian lebih dapat digeneralisasi, selain itu pada penelitian selanjutnya periode pengamatan yang digunakan lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat pula menambahkan variabel lain

yang dapat memengaruhi variabel *firm value*. Hal tersebut dilandasi dari hasil pengujian koefisien determinasi dengan nilai *adjusted R²* sebesar 43,9%, dimana dua variabel independen ROA dan DER baru memberikan kontribusi atau mampu menjelaskan variasi variabel PBV sebesar 43,9% dan sisanya sebesar 56,1% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang dapat memengaruhi *firm value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Artini. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
- Aswath, D. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice*. Wiley.
- Brigham, E. F., dan J. F. Weston. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Terjemahan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., dan J. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Terjemahan*. Jakarta: Erlangga.
- Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi (JIMFE)*. Vol 1, No. 2. E-ISSN 2502-5678.
- Connely, B. L., S. T. Certo., R. D. Ireland., dan C. R. Reurzel. (2011). "Signaling Theory: A Review and Assessment". *Journal of Management*. Vol. 37, No. 1, Hal. 69-97.
- Elia. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan. Kepemilikan Saham

- Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fernandes. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porselen, dan Kaca Periode Tahun 2007 – 2011. *Jurnal EMBA*. Vol. 1, No. 4, Hal. 433-442.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*. Vol. 3, No. 4, Hal. 305-360.
- Jorenza. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol. 3, No. 1, Hal. 1141-1151.
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Lanti. (2015). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Prosiding Akuntansi*. Pusat Penerbitan Unisba. E- ISSN: 2460-6561.
- Martini, N. N. P. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Manufaktur di Indonesia. *Laporan Penelitian. Program Pascasarjana Universitas Brawijaya Malang*.
- Modigliani, F., dan M. H. Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. Vol. 13, No. 3, Hal. 261-297.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*. ISSN: 2303-1174.
- Rahman. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 4, No. 10.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Untag Semarang*. Vol. 4, No. 3, ISSN: 2302-2752.
- Syardiana, G. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. Vol. 8, No. 1.
- Ta'dir. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. ISSN: 2303-1174.