



# PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)* PERIODE 2011-2015

Ulfa Ni'matus Sa'adah

Email: [Ulfa\\_23nimah@yahoo.com](mailto:Ulfa_23nimah@yahoo.com)

## Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya perusahaan syariah di Indonesia dalam menghadapi persaingan dituntut untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi agar dapat bersaing dengan baik dan tidak tertinggal dari perusahaan yang lain. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio struktur modal, profitabilitas dan *firmsize* terhadap *tobinsq* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* Indonesia.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII dan konsisten melaporkan laporan keuangan selama periode 2011-2015. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Kristen Duta Wacana (UKDW), media cetak dan elektronik. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diwakili oleh *TobinsQ*, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah DAR (*debt to asset ratio*), DER (*debt to equity ratio*) sebagai proxy dari struktur modal, profitabilitas dan *firmsize*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen penelitian yang terdiri dari DAR, DER, profitabilitas dan *firmsize* berpengaruh terhadap *TobinsQ*. Secara parsial variabel DER dan profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap *TobinsQ* perusahaan. Variabel DAR berpengaruh secara negatif terhadap *TobinsQ* perusahaan. Hanya ada satu variabel yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *TobinsQ* perusahaan, yaitu variabel *firmsize*.

**Kata Kunci:** *TobinsQ, Struktur Modal, Profitabilitas, Firmsize, JII Indonesia.*

## A. Pendahuluan

Dalam dunia bisnis ekonomi, perusahaan dalam menghadapi persaingan dituntut untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi agar dapat bersaing dengan baik dan tidak

tertinggal dengan perusahaan yang lain. Umumnya, perusahaan yang baik dapat dilihat dari kondisi keuangannya. Kondisi keuangan yang stabil menjadi salah satu faktor untuk melihat keadaan perusahaan yang baik, dalam memenuhi



pembiayaan dari kebutuhan kegiatan perusahaan serta keuntungan yang didapatkan perusahaan.

Setiap perusahaan tentu membutuhkan dana untuk pembiayaan kegiatan perusahaan. Modal adalah dana yang dipakainyaipengadaanaktiva dan operasi perusahaan.<sup>1</sup> Perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modal dapat berasal dari beberapa sumber modal. Sumber modal ditinjau dari asal dibedakan menjadi dua yaitu internal source dan eksternal sources.<sup>2</sup>

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan diukur dari perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.<sup>3</sup> Suatu perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan biaya modal rendah dan menghasilkan laba dan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar atas perusahaan tersebut apabila dijual.<sup>4</sup> Perusahaan yang *go public* mengandalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham yang terdapat dalam perdagangan di pasar modal.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup>Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan*, Buku I, (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2008), hlm.115

<sup>2</sup>Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, 2010), hlm.209.

<sup>3</sup>I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm.143

<sup>4</sup>Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. (Yogyakarta: Cetakan Pertama UPP AMP. YKPN, 2005), hlm.6

<sup>5</sup>Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, (Yogyakarta: Penerbit Ekonsiana, 2006), hlm.13

Penelitian ini menggunakan variabel independennya yaitu struktur modal yang terdiri dari 2 variabel yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Aset Ratio* (DAR). Variabel independen yang lain yaitu profitabilitas dan *firm size*. Untuk variabel dependennya nilai perusahaan yang diukur dari variabel Tobin's Q. Perusahaan yang dijadikan objek perusahaan adalah perusahaan yang telah disesuaikan dengan kriteria syariah. Penggunaan struktur modal bagi manajer perusahaan syariah yang terdaftar di JII adalah bagaimana cara untuk memutuskan urutan pendanaan perusahaan yang telah dibatasi dengan kriteria syariah untuk dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebagaimana perusahaan umum lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk dapat: (a) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di JII. (b) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di JII. (c) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di JII. (d) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di JII.

## B. Kajian Teori

Modal perusahaan dibedakan menjadi dua komponen, yaitu modal sendiri dan modal asing atau hutang. Penggabungan spesifik atau kombinasi yang spesifik antara modal sendiri dengan modal asing atau hutang dalam



pembiayaan perusahaan disebut dengan struktur modal.<sup>6</sup>

Struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh perusahaan.

Menurut Myers (1984) *Balancing theories* adalah teori yang mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik.

Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan anggaran sumber dana internal (yaitu dana dari hasil operasi perusahaan) ataukah eksternal, dan antara penerbitan utang baru ataukah ekuitas baru. Oleh karena itu, teori ini disebut sebagai *pecking order theory* yang diperkenalkan oleh Donaldson (1961) yang membahas urutan pendanaan perusahaan.

Disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan urutan sumber dana yang paling disukai. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan

dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan utang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru. Keputusan pendanaan tersebut merupakan urutan berdasarkan tinggi rendahnya biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan dan biaya ekuitas merupakan biaya modal tertinggi.

Sesuai dengan teori *pecking order* menyatakan bahwa utang berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan, dengan kata lain dapat dikatakan bahwa utang yang tinggi maka akan mengakibatkan menurunnya tingkat kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang menguntungkan dengan kesempatan tumbuh yang tinggi mempunyai rasio utang yang lebih rendah (mendukung *pecking order*), sedangkan perusahaan-perusahaan besar yang mempunyai rasio utang yang lebih tinggi (mendukung *balancing theory*).

Teori-teori struktur modal tersebut dapat dipergunakan untuk menjelaskan tentang berapa banyak utang akan dipergunakan oleh perusahaan. Berdasarkan sudut *balancing theory*, penggunaan utang akan dilakukan sampai dengan titik rasio utang dan modal sendiri akan memberikan biaya yang minimal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa ketika perusahaan memerlukan *external financing*, perusahaan akan memilih dana dalam bentuk utang. Perusahaan baru akan menggunakan *external financing* kalau dana dari hasil operasi (*internal*

<sup>6</sup>Bambang, Riyanto, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.hlm.227



financing) tidak mencukupi lagi untuk investasi yang direncanakan.

Teori struktur modal selanjutnya adalah Teori trade-off muncul dari perdebatan mengenai teori trade-off yang mengemukakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan ditentukan oleh trade-off antara keuntungan dan kerugian dari meminjam, investasi aset perusahaan dan perencanaan investasi. Perusahaan akan mensubstitusi hutang dengan ekuitas atau ekuitas dengan hutang hingga nilai perusahaan maksimal. Keuntungan menggunakan hutang yaitu berupa tax-shelter effect muncul ketika perusahaan membayar beban bunga hutang maka akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan lebih kecil (tax shield). Perusahaan yang mengikuti teori trade-off akan menentukan target debt to-value ratio dan secara perlahan-lahan akan menuju target tersebut. Target ini ditentukan dengan cara melakukan penyeimbangan antara keuntungan dari pengurangan pajak (debt tax shields) dengan biaya dari kebangkrutan (cost of bankruptcy). Tradeoff model menyatakan bahwa struktur modal optimal diperoleh dengan menyeimbangkan keuntungan tax shield akibat hutang dengan financial distress cost dan agency cost sehingga keuntungan dan biaya dari hutang saling trade-off satu sama lain (Brigham & Gapenski, 1994).

### C. Metode Penelitian

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian murni dengan menggunakan uji hipotesis. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII yang telah mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode tahun 2011-2015.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan (*annual report*) perusahaan-perusahaan JII yang diterbitkan setiap tahun dan dipublikasikan di website perusahaan yang bersangkutan. Data laporan keuangan perusahaan juga dapat diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Data penelitian dapat juga diperoleh dari berbagai sumber seperti website OJK (Otoritas Jasa Keuangan), Badan Pusat Statistik, serta sumber pendukung lainnya.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel.



#### D. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah TobinsQ, sedangkan variabel independen adalah DAR, DER, profitabilitas dan *firm size*. Hasil dari pengolahan data deskriptif dapat dilihat dari tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif  
(Jumlah Sampel, Minimum, Maximum, Mean dan Standar Deviasi)

	DAR	DER	Profita bilitas	Firm size	TobinsQ
Mean	0,384688	0,800625	24,77469	23,93605	2586,224
Minimum	0,130000	0,15	-7,87	22,63899	98,75
Maximum	0,690000	2,26	125,81	26,2263	17947,72
Standar Deviasi	0,150438	0,544784	25,12537	0,854725	3324,064
Observations	96	96	96	96	96

Sumber: Data diolah (2017)

##### 1. Pemilihan Model Regresi Panel

Dalam Regresi panel memiliki tiga alternatif pilihan model yaitu: (1) *Common Effect Model*; (2) *Fixed Effect Model*; dan (3) *Random Effect Model*. Untuk menentukan satu model terbaik dari tiga alternatif model tersebut, maka harus dilakukan beberapa pengujian sebagai berikut:

##### a. Uji Chow-test atau Likelihood Ratio-test

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: FIXED\_EFFECT

Test period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	3.338817	(4,87)	0.0136
Period Chi-square	13.709613	4	0.0083

Tabel 4.2 Hasil Uji *Chow-test* atau *Likelihood Ratio-test*

Sumber Data diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji *Chow-test* atau *Likelihood Ratio-test* yang disajikan pada tabel di atas, maka diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas dari *Chi-square* adalah 0,0083 atau lebih kecil dibandingkan  $\alpha$  (0,05). Oleh karena itu  $H_0$  ditolak dan artinya model mengikuti *Fixed Effect*.

##### b. Uji Hausman test

Tabel 4.3 Hasil Uji *Hausman test*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: RANDOM\_EFFECT

Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	13.355269	4	0.0097

Sumber Data diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji *Hausman test* yang disajikan pada tabel di atas, maka diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas dari *Period Random* adalah 0,0097 atau lebih kecil dibandingkan  $\alpha$  (0,05). Oleh karena itu  $H_0$  ditolak dan artinya model mengikuti *Fixed Effect*.

##### 2. Model Regresi Panel

Dari hasil pengujian dalam menentukan model terbaik regresi panel, maka terpilihlah model *Fixed Effect* sebagai model terbaik. Adapun hasil dari estimasi regresi panel dengan menggunakan model *Fixed Effect* adalah sebagai berikut:



Tabel 4.4 Hasil Regresi Panel  
*Fixed Effect*

Dependent Variable: TobinsQ

Method: Panel Least Squares (Fixed Effect)

Total pool (unbalanced) observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7685.364	4152.854	1.850622	0.0675
DAR	-11503.85	3890.066	-2.957239	0.0040
DER	2717.894	1121.911	2.422558	0.0174
Profitabilitas	117.8537	6.955556	16.94382	0.0000
Firmsize	-242.6533	174.0802	-1.393917	0.1667

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel di atas hasil regresi panel *fixed effect*, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{TobinsQ} = 7685,364 - 11503,85 \text{ DAR} + 2717,894 \text{ DER} + 117,8537 \text{ Profitabilitas} - 242,6533 \text{ Firmsize} \quad (4.1)$$

Berdasarkan persamaan regresi panel random effect di atas, dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut:

1) Konstanta ( $\alpha$ )

$\alpha = 7685,364$  merupakan konstanta dari nilai TobinsQ perusahaan. Hal ini dapat diartikan apabila besaran variabel DAR, DER, Profitabilitas dan *Firmsize* sama dengan nol, maka nilai dari TobinsQ adalah 7685,364.

2) Koefisien Regresi DAR

$\beta_1 = -11503,85$  merupakan koefisien regresi dari variabel DAR dengan signifikansi sebesar  $0,0040 < 0,05$ , sehingga variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai TobinsQ. Artinya setiap kenaikan DAR sebesar 1 persen akan menaikkan nilai TobinsQ

sebesar 11503,85. Dikarenakan nilai DAR menunjukkan negatif maka yang berlaku adalah penurunan DAR sebesar 1 persen akan menurunkan nilai TobinsQ sebesar 11503,85.

3) Koefisien DER

$\beta_2 = 2717,894$  merupakan koefisien regresi dari variabel DER dengan signifikansi sebesar  $0,0174 < 0,05$ , sehingga variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai TobinsQ. Artinya setiap kenaikan DER sebesar 1 persen akan menaikkan nilai TobinsQ sebesar 2717,894. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan DER sebesar 1 persen akan menurunkan nilai TobinsQ sebesar 2717,894.

4) Koefisien Profitabilitas

$\beta_3 = 117,8537$  merupakan koefisien regresi dari variabel Profitabilitas dengan signifikansi sebesar  $0,0000 < 0,05$ , sehingga variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai TobinsQ. Artinya setiap kenaikan Profitabilitas sebesar 1 persen akan menaikkan nilai TobinsQ sebesar 117,8537. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan Profitabilitas sebesar 1 persen akan menurunkan nilai TobinsQ sebesar 117,8537.

5. Koefisien Regresi *Firmsize*

$\beta_4 = -242.6533$  merupakan koefisien regresi dari variabel *Firmsize* dengan signifikansi sebesar  $0,1667 > 0,05$ , sehingga variabel *Firmsize* tidak berpengaruh terhadap nilai TobinsQ. Artinya berapapun nilai *Firmsize* selama



periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap nilai TobinsQ.

## E. PENGUJIAN HIPOTESIS

### 1. Koefisien Determinasi

Tabel 4.5 Hasil dan *Adjusted*

Indikator	Nilai
<i>Adjusted</i>	0.843152

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted* sebesar 0,843152. Hal ini berarti bahwa 84,3152 persen variasi variabel TobinsQ dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel DAR, DER, Profitabilitas dan *firmsize* sedangkan sisanya 15,6848 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

### 2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 11. Hasil Uji Statistik F

Prob (F-statistic)	0,00000
--------------------	---------

Sumber: Data diolah (2017).

Tabel diatas menunjukkan probabilitas atau signifikansi dari statistik F sebesar  $0,00000 < 0,05$ , oleh karena itu  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DAR, DER, Profitabilitas dan *Firmsize* secara simultan berpegaruh signifikan terhadap variabel TobinsQ.

#### a. Pengaruh DAR Terhadap TobinsQ

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang diajukan dalam penelitian ini adalah DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap TobinsQperusahaan di JII. Koefisien regresi variabel DAR

besarnya -11503,85, berarti bahwa jika terjadi kenaikan pada DAR sebesar 1 persen, maka nilai TobinsQperusahaan di JII turun sebesar 11503,85. Hasil uji statistik t menghasilkan nilai probabilitas atau signifikansi sebesar 0,0040 atau lebih kecil daripada  $\alpha$  (0,05), maka diperoleh kesimpulan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap TobinsQ perusahaan di JII. Berdasarkan hal tersebut, maka  $H_1$  diterima.

Alasan yang mendasari berpengaruh negatifnya DAR terhadap TobinsQ adalah bahwa *Debt to Asset Ratio*, rasio hutang lebih kecil dari total aset yang artinya nilai perusahaan baik, karena modal yang digunakan dalam perusahaan yang berasal dari hutang lebih kecil dari total aset. Nilai rasio DAR yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya.

#### b. Pengaruh DER Terhadap TobinsQ

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang diajukan dalam penelitian ini adalah DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap TobinsQperusahaan di JII. Berdasarkan hasil koefisien regresi variabel DER yang positif yaitu sebesar 2717,894 dan hasil uji statistik t yang menghasilkan nilai probabilitas atau signifikansi sebesar 0,0174 atau lebih kecil daripada  $\alpha$  (0,05), maka diperoleh kesimpulan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap TobinsQ. Berdasarkan hal tersebut, maka  $H_2$  diterima.



Alasan yang mendasari DER berpengaruh positif terhadap TobinsQ adalah rasio hutang yang digunakan lebih besar dari total modal yang artinya resiko perusahaan lebih besar, hutang yang ditanggung lebih banyak, karena ada beban bunga yang harus dibayarkan. Apabila dilihat dari nilai perusahaan akan meningkat karena modal yang bersumber dari hutang lebih banyak, dan semakin tinggi modal yang dikelola lebih maksimal.

#### c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap TobinsQ

Hipotesis ketiga (H3) yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap TobinsQ perusahaan di JII. Berdasarkan hasil koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 2717,894 dan hasil uji statistik t yang menghasilkan nilai probabilitas atau signifikansi sebesar 0,00000 atau lebih kecil daripada  $\alpha$  (0,05), maka diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap TobinsQ. Berdasarkan hal tersebut, maka H3 diterima.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap TobinsQ. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin besar Profitabilitas maka Nilai Perusahaan yang diperoleh juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki Profitabilitas yang cukup tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup, dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya Nilai Perusahaan.

#### d. Pengaruh *Firm Size* Terhadap TobinsQ

Hipotesis keempat (H4) yang diajukan dalam penelitian ini adalah *firmsize* berpengaruh positif dan signifikan terhadap TobinsQ perusahaan di JII. Berdasarkan hasil koefisien regresi variabel *firmsize* sebesar -242.6533 dan hasil uji statistik t yang menghasilkan nilai probabilitas atau signifikansi sebesar 0,1667 atau lebih besar daripada  $\alpha$  (0,05), maka diperoleh kesimpulan bahwa *firmsize* tidak berpengaruh terhadap TobinsQ. Berdasarkan hal tersebut, maka H4 ditolak.

Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, jika nilai ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada penelitian ini dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitiannya yang tidak signifikan. Hal ini dikarenakan investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik dan juga kebijakan dividen.





## F. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, didapatkan kesimpulan sebagai berikut :

Pengaruh struktur modal yang diproyeksikan dalam variabel DAR dan DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel TobinsQ. *Debt to Asset Ratio*, rasio hutang lebih kecil dari total aset yang artinya nilai perusahaan baik, karena modal yang digunakan dalam perusahaan yang berasal dari hutang lebih kecil dari total aset. Rasio hutang yang digunakan lebih besar dari total modal yang artinya resiko perusahaan lebih besar, hutang yang ditanggung lebih banyak, karena ada beban bunga yang harus dibayarkan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di JII adalah variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel TobinsQ. Semakin besar Profitabilitas maka Nilai Perusahaan yang diperoleh juga semakin besar. Pengaruh *Firmsize* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di JII adalah variabel *Firmsize* secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel TobinsQ.

### 2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, dan kesimpulan yang diperoleh, maka dapat dirumuskan saran-saran yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi perusahaan, masyarakat

luas, dan juga bagi peneliti selanjutnya, yaitu:

#### a) Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, disarankan kepada perusahaan khususnya perusahaan JII Indonesia untuk lebih memaksimalkan profitabilitas yang dapat mempengaruhi TobinsQ perusahaan.

#### b) Masyarakat Umum atau Para Investor

Bagi masyarakat luas khususnya investor sebaiknya mengamati unsur-unsur variabel profitabilitas selain variabel-variabel yang telah diuji dalam penelitian ini dikarenakan variabel profitabilitas merupakan unsur yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Atmaja, Lukas Setia, 2008, *Manajemen Keuangan*, Buku I, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Edy, Sutrisno. 2012. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2010. *Fundament of Financial Management Prinsip-*



- prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Martono dan Agus Harjito. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Manurung, Mandala, dan Pratama Rahardja. 2004. *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Lembaga Penerbit FEUI. Jakarta.
- Muhammad, 2005. Pengantar Akuntansi Syariah 2. Jakarta: Salemba Empat. 290 hal.259
- Riyanto, Bambang, 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr., 1998, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Jurnal dan Artikel**
- Haron, Razali. "Capital Structure Inconclusiveness: Evidence from Malaysia, Thailand and Singapore." *International Journal of Managerial Finance Vol. 10 No. 1, 2014. pp. 23-38.*
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. UPP AMP. YKPN.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Juan Garcí'a-Teruel, Pedro and Martí'nez-Solano, Pedro. "Effects of Working Capital Management on SME Profitability." *International Journal of Managerial Finance. Vol. 3 No. 2, 2007.*
- M. Hanafi, Syafiq. "Perbandingan Kriteria Syari'ah Pada Indeks Saham Syari'ah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones.Asy-Syir'ah." *Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Vol. 45 No. II, Juli-Desember 2011.*
- Perdana, Sukma. 2011. *Pengaruh Kebijakan Utang Jangka Panjang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Artikel Ilmiah, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Saidi. 2004. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11, No.1, Maret 2004.
- Sartono, Agus. "Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi" Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE. 2010
- Sudana, IMade. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik* Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta, 2013.
- Sujoko dan Subiantoro .2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai



Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, No.1, hal 41-48. Available from: <http://www.petra.ac.id-pulit/journals/dir.php?DepartementID=MAN>

Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor*

*Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Vol.8.No.1. Juni 2004. Hal 1-25

Zainul Arifin. 1999. *Memahami Bank Syariah—Lingkup Peluang, Tantangan, dan Prospek*, Cet. Pertama, Penerbit AlvaBet, Jakarta.

## LAMPIRAN-LAMPIRAN

### 1. Statistik Deskriptif

	DAR	DER	FIMSIZE	PROFITABILITAS	TOBINSQ
Mean	0.384688	0.800625	23.93605	24.77469	2586.224
Median	0.375000	0.635000	23.77083	20.33500	1644.775
Maximum	0.690000	2.260000	26.22630	125.8100	17947.72
Minimum	0.130000	0.150000	22.63899	-7.870000	98.75000
Std. Dev.	0.150438	0.544784	0.854725	25.12537	3324.064
Skewness	0.233880	0.930527	1.001150	2.974910	3.196364
Kurtosis	2.200914	2.936013	3.362798	11.99848	13.42076
Jarque-Bera	3.429350	13.87047	16.56331	465.4920	597.8369
Probability	0.180022	0.000973	0.000253	0.000000	0.000000
Sum	36.93000	76.86000	2297.861	2378.370	248277.5
Sum Sq. Dev.	2.149991	28.19496	69.40274	59972.00	1.05E+09
Observations	96	96	96	96	96

### 2. Regresi Panel Fixed Effect

Period fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y?

Method: Panel Least Squares

Date: 12/31/16 Time: 08:32

Sample: 2011 2015

Included observations: 5

Cross-sections included: 20

Total pool (unbalanced) observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7685.364	4152.854	1.850622	0.0675



X1?	-11503.85	3890.066	-2.957239	0.0040
X2?	2717.894	1121.911	2.422558	0.0174
X3?	117.8537	6.955556	16.94382	0.0000
X4?	-242.6533	174.0802	-1.393917	0.1667
R-squared	0.849756	Mean dependent var	2586.224	
Adjusted R-squared	0.843152	S.D. dependent var	3324.064	
S.E. of regression	1316.463	Akaike info criterion	17.25396	
Sum squared resid	1.58E+08	Schwarz criterion	17.38752	
Log likelihood	-823.1902	Hannan-Quinn criter.	17.30795	
F-statistic	128.6705	Durbin-Watson stat	0.737340	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## DATA PERUSAHAAN JII TAHUN 2011-2015

NO	KODE EMITEN	current_assets / asset lancar				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	AALI	1.886.387.000,00	1.780.395.000,00	1.691.694.000,00	2.403.615.000,00	2.814.123.000,00
2	ADRO	11.765.956.700,00	13.725.898.500,00	16.717.869.405,00	15.819.102.080,00	15.071.299.605,00
3	AKRA	5.239.360.598,00	7.414.601.415,00	7.723.314.719,00	6.719.745.065,00	7.285.598.874,00
4	ANTM	9.108.019.774,00	7.646.851.196,00	7.080.437.173,00	6.343.109.936,00	11.252.826.560,00
5	ASII	65.978.000.000,00	75.799.000.000,00	88.352.000.000,00	97.241.000.000,00	105.161.000.000,00
6	ASRI	n/a	3.905.746.231,00	2.800.120.730,00	3.188.091.155,00	2.698.917.559,00
7	BSDE	n/a	n/a	11.831.665.075,28	11.623.677.431,54	16.789.559.633,17
8	CPIN	5.250.245.000,00	7.180.890.000,00	8.824.900.000,00	10.009.670.000,00	12.013.294.000,00
9	ICBP	8.580.311.000,00	9.888.440.000,00	11.321.715.000,00	13.603.527.000,00	13.961.500,00
10	INCO	7.070.748.798,00	5.548.349.580,00	6.795.306.555,00	7.730.638.960,00	8.277.061.956,00
11	INTP	10.314.573.000,00	14.579.400.000,00	16.846.248.000,00	16.086.773.000,00	13.133.854.000,00
12	ITMG	9.670.360.036,00	9.369.533.760,00	9.096.991.992,00	7.085.239.320,00	7.067.426.810,00
13	KLBF	5.956.123.240,31	6.441.710.544,08	7.497.319.451,54	8.120.805.370,19	8.748.491.608,70
14	LPKR	n/a	19.479.450.841,69	24.013.127.662,91	29.962.691.722,61	33.576.937.023,27
15	LSIP	2.567.657.000,00	2.593.816.000,00	1.999.126.000,00	1.863.506.000,00	1.268.557.000,00
16	PTBA	8.859.260.000,00	8.718.297.000,00	6.479.783.000,00	7.416.805.000,00	7.598.476.000,00
17	SMGR	7.646.144.851,00	8.231.297.105,00	9.972.110.370,00	11.648.544.675,00	10.538.703.910,00
18	TLKM	21.258.000.000,00	27.973.000.000,00	33.075.000.000,00	33.762.000.000,00	47.912.000.000,00
19	UNTR	25.625.578.000,00	22.048.115.000,00	27.814.126.000,00	33.579.799.000,00	39.259.708.000,00
20	UNVR	4.446.219.000,00	5.035.962.000,00	5.862.939.000,00	6.337.170.000,00	6.623.114.000,00

NO	KODE EMITEN	total_assets				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	AALI	10.204.495.000,00	12.419.820.000,00	14.963.190.000,00	18.558.329.000,00	21.512.371.000,00
2	ADRO	51.315.458.348,00	64.968.421.248,00	82.118.532.465,00	79.785.781.120,00	82.199.287.055,00
3	AKRA	8.308.243.768,00	11.787.524.999,00	14.633.141.381,00	14.791.917.177,00	15.203.129.563,00
4	ANTM	15.201.235.077,00	19.708.540.946,00	21.865.117.391,00	22.044.202.220,00	30.356.850.890,00
5	ASII	153.521.000.000,00	182.274.000.000,00	213.994.000.000,00	236.029.000.000,00	245.435.000.000,00
6	ASRI	6.007.548.091,19	10.946.417.244,00	14.428.082.567,00	16.924.366.954,00	18.709.870.126,00
7	BSDE	12.787.376.914,16	16.756.718.027,58	22.572.159.491,48	28.134.725.397,39	36.022.148.489,65
8	CPIN	8.848.204.000,00	12.348.627.000,00	15.722.197.000,00	20.862.439.000,00	24.684.915.000,00
9	ICBP	15.222.857.000,00	17.753.480.000,00	21.267.470.000,00	24.910.211.000,00	26.560.624.000,00
10	INCO	21.935.118.358,00	22.915.511.760,00	27.804.559.491,00	29.037.323.600,00	31.581.265.156,00
11	INTP	18.151.331.000,00	22.755.160.000,00	26.607.241.000,00	28.884.973.000,00	27.638.360.000,00
12	ITMG	14.313.602.232,00	14.420.136.080,00	16.968.794.460,00	16.263.409.120,00	16.255.517.585,00
13	KLBF	8.274.554.112,84	9.417.957.180,96	11.315.061.275,03	12.425.032.367,73	13.696.417.381,44
14	LPKR	18.259.171.414,88	24.869.295.733,09	31.300.362.430,27	37.761.220.693,70	41.326.558.178,05
15	LSIP	6.791.859.000,00	7.551.796.000,00	7.974.876.000,00	8.655.146.000,00	8.848.792.000,00
16	PTBA	11.507.104.000,00	12.728.981.000,00	11.677.155.000,00	14.812.023.000,00	16.894.043.000,00
17	SMGR	19.661.602.767,00	26.579.083.786,00	30.792.884.092,00	34.314.666.027,00	38.153.118.932,00
18	TLKM	103.054.000.000,00	111.369.000.000,00	127.951.000.000,00	140.895.000.000,00	166.173.000.000,00
19	UNTR	46.440.062.000,00	50.300.633.000,00	57.362.244.000,00	60.292.031.000,00	61.715.399.000,00
20	UNVR	10.482.312.000,00	11.984.979.000,00	13.348.188.000,00	14.280.670.000,00	15.729.945.000,00