



PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA

¹Abdul Wahab, ²Didik Alwan, ³Nursinta

Ekonomi Syariah, Universitas Muhammadiyah Mataram, Indonesia

Abdul.wahab@ummat.ac.id

ARTICLE INFO

Article History:

Received : 12-01-2021

Revised : 02-01-2021

Accepted : 25-02-2021

Online : 30-02-2021

Keywords:

capital structure, profitability, sharia banking, value of the firm



ABSTRACT

Abstract: Every company has the same goal both short and long term that is to maximize and increase the prosperity of the shareholders. To achieve this, then the path that can be taken by the management company is to increase the profits obtained and maximize the value of the company. The purpose of this research is to know the influence of capital structure (DAR, DER) and profitability (ROA, ROE) to company value (EPS) in syariah banking at Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. The population of this study is the Sharia (BUS) Commercial Bank listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2016. Method of determining the sample by purposive sampling method, with some criteria that have been determined then the number of samples is as much as 6 Sharia Commercial Banks. The research data is secondary data obtained from Annual Report (AR) year 2012-2016. Data analysis technique used in this research is panel data regression analysis. The results obtained in this study indicate that: 1) DAR has no significant and significant effect on firm value, 2) DER has a significant positive effect on firm value, 3) ROA has no effect on firm value, 4) ROE has no effect on firm value.



<https://doi.org/10.31764/jseit.v1i1>



This is an open access article under the CC-BY-SA license

1. PENDAHULUAN

Globalisasi telah mendorong perusahaan dari berbagai industri untuk tumbuh lebih kompetitif dalam rangka mempertahankan eksistensinya. Hal ini disebabkan perusahaan tidak hanya bersaing dengan perusahaan yang ada dalam industri yang sama saat ini, namun persaingan juga potensial terjadi di antara perusahaan-perusahaan yang saat ini merupakan para pemasok, konsumen, produsen produk-produk pengganti maupun dengan perusahaan pendatang baru pada industri yang sama, baik dari dalam maupun luar negeri. Perusahaan dituntut untuk selalu menciptakan strategi dan inovasi baru untuk mencapai target pertumbuhan yang ditetapkan. Namun demikian, untuk mencapai target pertumbuhan tersebut diperlukan dana/modal yang tidak sedikit. Hal ini seringkali menjadi masalah, terutama pada perusahaan publik (Fadhillah, 2012).

Salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal yang tergambar dengan nilai perusahaan yang tinggi dari segi harga sahamnya di pasar sehingga kehidupan *stake holder/ share holder* menjadi lebih makmur. Jika suatu perusahaan dijual, maka hal yang dilihat dari calon pembeli untuk membeli perusahaan tersebut adalah harga sahamnya terlebih dahulu (Wijaya dan Sedana, 2015).

Untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan, hal yang sangat penting dan memiliki peran yang strategis adalah pengambilan keputusan struktur modal guna untuk mencapai kinerja perusahaan yang lebih baik sebagai langkah yang diambil oleh setiap perusahaan. Hal ini dapat dilihat karena bagi pengguna laporan keuangan, informasi yang berkenaan mengenai suatu nilai perusahaan sangatlah penting dan diperlukan untuk menjaga kesejahteraan dan kelangsungan hidup perusahaan mereka (Bukit, 2012).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan tersebut. Jika nilai perusahaan baik, maka perusahaan akan dipandang baik pula dan begitupun sebaliknya. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah profitabilitas, size dan struktur modal (Hermuningsih, 2012).

Nilai suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari nilai rasio laba per lembar saham atau sering disebut dengan *earning per share* (EPS). Selanjutnya Syamsudin (2004:136) mengatakan bahwa pada umumnya para pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar karena hal tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share*. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan (Tandelilin, 2001: 241).

Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan nilai laba per saham dasar perbankan syariah yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1 Laba Per Saham Dasar

No.	Bank	EPS / Earning Per Share (dalam rupiah)				
		2017	2018	2019	2020	2021
1.	Muamalat	30.88	21.73	5.77	7.30	7.89
2.	BSM	3,382	2,232	241	946	818
3.	BRI Syariah	52.04	50.98	0.95	36.34	43.00
4.	BNI Syariah	98	117	137	152	185
5.	Aceh Syariah	0.42	4.31	4.43	4.74	3.62
6.	Panin Syariah	7.62	4.31	7.23	5.21	1.91

Sumber : data sekunder diolah 2018

Penelitian tentang pengaruh struktur modal pada perusahaan selain perbankan juga banyak dilakukan oleh para peneliti yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai suatu perusahaan (Chowdury dan Chowdury, 2010; Bukit, 2012; Oyerogba, 2013). Hasil penelitian juga menunjukkan hasil yang positif antara struktur modal yang diukur dengan hutang jangka pendek terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE dan EPS (Goyal, 2013; Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam; 2014). Hasil penelitian juga menunjukkan hasil yang positif antara rasio *leverage/ debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE dan EPS (Waheed, Khan, Shahid & Ahmad; 2016 dan Abiodun, 2014).

Kemudian penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga banyak dilakukan oleh para peneliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Bukit, 2012; Chen & Chen, 2011; Mardiyati, 2012; Setiabudi & Dian, 2012; Rizqia dkk, 2013; Wijaya & Sedana, 2015; Sucuahi & Mark, 2016).

Berdasarkan uraian diatas, maka judul yang ingin diajukan oleh penulis untuk melakukan penelitian adalah “ **Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia**”

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

Handono Mardiyanto (2009), struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014: 129) dalam bukunya yang berjudul “ Manajemen Keuangan modern” menyatakan bahwa struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

2.1.1 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Islam menganjurkan kepada setiap muslim untuk melakukan investasi atas kekayaan atau harta yang dimiliki karena investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal. Meskipun demikian, dalam melakukan investasi harus sesuai dengan kaidah- kaidah Islam sehingga kegiatan tersebut tidak mendatangkan kerugian bagi orang lain. Hal itu dijelaskan dalam surat Al- Hasyr ayat 18 yang artinya: “ *Hai*

orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan” (Huda dan Nasution, 2007: 17-18).

Selain itu, Islam sangat menganjurkan kepada ummatnya untuk melakukan investasi atas harta yang dimilikinya, sehingga mempunyai kemaslahatan untuk semua pihak. Hal ini berarti harta yang kita miliki tidak boleh diam dan harus selalu berputar untuk kegiatan usaha yang halal. Sebagaimana firman Allah SWT pada QS. Al-Hasyr : 7, yang artinya “... Supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu” (Rodoni, 2017).

Sanusi dkk (2014) dalam jurnalnya yang berjudul “ *Islamic Capital Structure Model*” berpendapat bahwa model struktur modal Islam dirumuskan dengan pembayaran pajak dan zakat perusahaan dilakukan oleh perusahaan kedalam pertimbangan kombinasi hutang dan ekuitas, dimana kehadiran dari pergantian perisai pajak perusahaan untuk hutang dengan melakukan pembayaran zakat. Secara teoritis, kebanyakan alasan signifikan yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan hutang adalah karena perisai pajak yang dihasilkan dari penghematan pajak yang dihasilkan dengan melakukan pembayaran bunga atas hutang. Namun demikian, sejak model struktur modal Islam memperhitungkan pembayaran zakat, model teoritis seperti yang ditunjukkan oleh komparatif statika membuktikan bahwa implikasi yang merupakan hubungan negatif antara *leverage* perusahaan dan pembayaran zakat perusahaan. Dengan kata lain, manajer cenderung bereaksi positif terhadap masalah ekuitas yang dihasilkan dari “ manfaat perisai pembayaran zakat”.

2.2 Profitabilitas

Kasmir (2010:196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jusriani dan Rahardjo (2013) dalam Wijaya dan Sedana (2015) berpendapat bahwa Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan oleh para pemegang saham dan profitabilitas juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak dana yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada para pemilik saham.

2.3 Nilai Perusahaan

Van Home (1998) dalam Rodoni dan Ali (2014) yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah “ *Value in represented by the market price of the company’s common stock which in turn, is a function of firm’s investment, financing and dividend decision.*” Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi

investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi pula.

Ika dan Shidiq (2013) dalam Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Suharli (2006) dalam Bukit (2012) mengatakan bahwa banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah pendekatan laba, arus kas, dividen, aktiva, harga saham dan *Economic Value Added*. Selain itu, laba per saham dasar (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan (Julianto, 2016). Pendapat yang sama juga dinyatakan oleh Hasan (2014) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan juga bisa dilakukan dengan pendekatan laba per saham/ *earning per share* (EPS).

2.4 Hipotesis Penelitian

a. Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Oyerogba (2013) menunjukkan bahwa penggunaan hutang mempengaruhi beban bunga, sehingga semakin besar manfaat penghematan pajak karena penggunaan hutang maka semakin besar nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh Chowdury dan Chowdury (2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Akhtar MW *et al* (2016) yang berjudul “ *Effects of Debt on Value of a Firm*” pada bank di negara Pakistan menyatakan bahwa *leverage* atau hutang berperan penting serta berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh peneliti lainnya yang setuju dan sependapat bahwa hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Lawal: 2014; Antwi & Mills: 2012; Chen & Chen : 2012; Goyal: 2013; Abiodun: 2014; Hasan *et.al* :2014)

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin membangun hipotesis pertama yaitu:

H₁: *debt to asset ratio* berpengaruh terhadap *earning per share*

Hasil penelitian Bukit (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan sinyal atau tanda bagi investor bahwa kebijakan pendanaan tersebut dapat meningkatkan profitabilitas dan juga nilai perusahaan. Selain itu juga kebijakan tersebut dapat digunakan perusahaan untuk mengendalikan penggunaan arus kas bebas untuk menghindari tindakan investasi yang sia-sia.

Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) dalam Irfandi dan Panji (2015) menyebutkan manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan risiko bisnis yang rendah.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin membangun hipotesis kedua yaitu:

H₂: *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *earning per share*

b. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Shaw (2003) dalam Bukit (2012) berpendapat bahwa laba yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sedana (2015) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi & Mark (2016) di negara Filipina menegaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian yang serupa dilakukan oleh Chen & Chen (2011), Mardiyati (2012), Setiabudi dan Dian (2012) dan juga Rizqia dkk (2013).

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin membangun hipotesis kedua yaitu:

H₃: *return on asset* berpengaruh terhadap *earning per share*

Mamduh (2004) dalam Bukit (2012) menjelaskan bahwa nilai akhir saham biasa sebagian tergantung pada tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham/ investor dalam bentuk dividen tunai. Dengan meminimumkan biaya modal, maka perusahaan dapat memaksimumkan arus kas dividen sebagai bagian laba yang dihasilkan perusahaan. Penggunaan hutang dapat menurunkan biaya modal perusahaan dan meningkatkan laba perusahaan..

Penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana ROE merupakan informasi yang sangat penting bagi pemilik perusahaan yang berguna untuk menentukan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin membangun hipotesis kedua yaitu:

H₄: *return on equity* berpengaruh terhadap *earning per share*

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diakses dari (www.idx.co.id) yaitu laporan keuangan perusahaan bank umum syariah (BUS) selama tahun 2017-2021. Seluruh bank umum syariah di Indonesia merupakan populasi yang diteliti dalam penelitian ini. Metode penentuan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak enam bank umum syariah sebagai sampel dari 13 bank umum syariah di Indonesia.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis data panel yang bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum antar variabel. Sedangkan analisis data panel bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perbankan syariah di Indonesia.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 1
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	30	13	96	54.46	35.273
DER	30	149	2207	609.67	534.523
ROA	30	0	4	1.44	1.057
ROE	30	0	33	11.77	9.058
Valid N (listwise)	30				

Dari Hasil analisis deskriptif diatas, dapat dilihat hasilnya sebagai berikut:

- Hasil analisis statistik deskriptif terhadap *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 13, nilai maksimum sebesar 96 dengan rata-rata sebesar 54,46 dan standar deviasi 35,273.
- Hasil analisis statistik deskriptif terhadap *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 149, nilai maksimum sebesar 2207 dengan rata-rata sebesar 609,67 dan standar deviasi 534,523.
- Hasil analisis statistik deskriptif terhadap *return on asset* (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 4 dengan rata-rata sebesar 1,44 dan standar deviasi 1,057.
- Hasil analisis statistik deskriptif terhadap *return on equity* (ROE) menunjukkan nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 33 dengan rata-rata sebesar 11,77 dan standar deviasi 9,058.

C. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5 Uji Analisis Regresi Data Panel

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.743	1.834		-.405	.689
	Log_DAR	-5.571	2.705	-1.957	-2.059	.050
	Log_DER	4.743	2.675	1.682	1.773	.088
	Log_ROA	1.945	1.793	.861	1.085	.288
	Log_ROE	-1.453	1.677	-.615	-.867	.394

a. Dependent Variable: Log_EPS

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$EPS = a + b_1DAR + b_2DER + b_3ROA + b_4ROE + e$$

$$EPS = -0,743 - 5,571DAR + 4,743DER + 1,945ROA - 1,453ROE$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat kita interpretasikan beberapa hal antara lain sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta persamaan di atas adalah sebesar -0,743. Angka tersebut menunjukkan EPS bank apabila variabel DAR (X₁), DER (X₂), ROA (X₃), dan ROE (X₄), bernilai nol.
- b. Variabel DAR memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -5,571. Nilai koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa DAR terhadap EPS berpengaruh negatif. Hal ini digambarkan jika terjadi kenaikan DAR sebesar 1 satuan, maka EPS akan mengalami penurunan sebesar 5,571 satuan dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- c. Variabel DER memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 4,743. Nilai koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa DER terhadap EPS berpengaruh positif. Hal ini digambarkan jika terjadi kenaikan DER sebesar 1 satuan, maka EPS akan mengalami peningkatan sebesar 4,743 satuan dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- d. Variabel ROA memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 1,945. Nilai koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa ROA terhadap EPS berpengaruh positif. Hal ini digambarkan jika terjadi kenaikan ROA sebesar 1 satuan, maka EPS akan mengalami peningkatan sebesar 1,945 satuan dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- e. Variabel ROE memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -1,453. Nilai koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa ROE terhadap EPS berpengaruh negatif. Hal ini digambarkan jika terjadi kenaikan ROE sebesar 1 satuan, maka EPS akan mengalami penurunan sebesar 1,453 satuan dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.

D. Pengujian Hipotesis

1. Uji Simultan F

Tabel 6 Uji Simultan F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1Regression	7.628	4	1.907	2.297	.087 ^b
Residual	20.756	25	.830		
Total	28.385	29			

a. Dependent Variable: Log_EPS

b. Predictors: (Constant), Log_ROE, Log_DAR, Log_ROA, Log_DER

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F hitung sebesar 2,297 yang lebih kecil dari F tabel sebesar 2,31 nilai signifikansi (sig) F hitung sebesar 0,087. Oleh karena nilai signifikansi $0,087 < 0,10$ maka H_0 diterima yang berarti *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) secara bersama-sama tidak ada pengaruh terhadap *earning per share* (EPS) dari Bank Umum Syariah (BUS) secara simultan.

2. Uji Parsial (t- test)

Tabel. 7 Uji Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.743	1.834		-.405	.689
	Log_DAR	-5.571	2.705	-1.957	-2.059	.050
	Log_DER	4.743	2.675	1.682	1.773	.088
	Log_ROA	1.945	1.793	.861	1.085	.288
	Log_ROE	-1.453	1.677	-.615	-.867	.394

Dependent Variable: Log_EPS

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Berdasarkan tabel tersebut, nilai t hitung $<$ t tabel ($-2,059 < 1,314$), maka dapat dikatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti bahwa *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh negatif terhadap *Earning Per Share (EPS)* Bank Umum Syariah, dengan tingkat signifikansi 0,050.

Dengan demikian, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen & Chen (2011), dan juga Teddy Chandra (2007) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan rasio *debt to asset ratio (DAR)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Savitri dkk (2012) yaitu meningkatnya laba perusahaan mendorong perusahaan lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan.

Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan yang besar merupakan akses bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor menanamkan modalnya diperusahaan, dan mudah memperoleh pembiayaan yang berasal dari hutang jangka panjang, biaya penjualan untuk membuat perusahaan unik dan adanya dinamika lingkungan industri berupa penyimpangan penjualan mengakibatkan adanya ketidakpastian yang tinggi yang akibatnya perusahaan mengurangi pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel tersebut, nilai t hitung $<$ t tabel ($1,773 > 1,314$), maka dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Earning Per Share (EPS)* Bank Umum Syariah, dengan tingkat signifikansi 0,088.

Dengan demikian, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bukit (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal (*DER*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhillah (2012) yaitu pengaruh positif variabel *DER* terhadap *PER* menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan pertambangan di BEI

baik jangka pendek maupun jangka panjang, selain menyebabkan laba per saham meningkat juga diikuti oleh meningkatnya harga pasar saham di bursa.

Dengan demikian, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pratana (2004), Hermawan dan Maf'ulah (2014) yang menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak lagi menjadikan rasio ROA ini sebagai acuan untuk mendapatkan keuntungan investasi jangka panjang. Ketika perusahaan mengalami peningkatan pada profit atau keuntungan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada saat perusahaan melaporkan keuntungan yang meningkat pada laporan keuangannya dan memprediksi arus kas yang akan diperolehnya di masa mendatang, akan menimbulkan persepsi investor adalah perusahaan dapat mengelola usahanya dengan efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang meningkat dari tahun ke tahun.

Persepsi tersebut dapat mendorong investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Semakin banyak investor yang berminat dan berinvestasi pada perusahaan, maka harga pasar saham akan meningkat. Akan tetapi beberapa tahun terakhir perekonomian di Indonesia mengalami penurunan seperti melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar yang menyebabkan banyak investor yang berhati-hati dalam melakukan investasi.

Berdasarkan data dari harian Koran Bisnis, pada tahun 2012 nilai rupiah terhadap dollar sebesar Rp 9.477, tahun 2013 meningkat menjadi sebesar Rp 10.862, tahun 2014 kembali meningkat sebesar Rp 12.006, tahun 2015 meningkat lagi menjadi sebesar Rp 13.717, tahun 2016 meningkat lagi sebesar Rp 13.470, bahkan akhir tahun 2017 sampai dengan tahun 2018 nilai tukar rupiah terhadap dollar sudah mencapai > Rp 14.000. dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2018 sekarang terus mengalami pelemahan. Oleh karena itu, berdasarkan hasil tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan tabel tersebut, nilai t hitung < t tabel ($1,085 < 1,314$), maka dapat dikatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti bahwa tidak berpengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Earning Per Share (EPS)* Bank Umum Syariah, dengan tingkat signifikansi 0,288.

4. *Return On Equity (ROE)*

Berdasarkan nilai t hitung < t tabel ($-0,867 < 2,055$), maka dapat dikatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti bahwa *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *Earning Per Share (EPS)* Bank Umum Syariah, dengan tingkat signifikansi 0,394.

Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih & Wirakusuma (2008), dan juga penelitian yang dilakukan oleh Hermawan & Maf'ulah (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan rasio ROA mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Novianto (2016) dalam

penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diproksikan dengan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor lain selain dari rasio ROE yang dapat lebih kuat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan, misalnya *leverage* dan juga *good corporate governance* (GCG).

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapatkan ROE lebih besar tidak konsisten memiliki laba per lembar saham /EPS yang lebih besar. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return on equity*/ ROE yang baik atau meningkat pada perusahaan perbankan syariah tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Investor mempunyai keyakinan potensi laba per lembar saham yang di dapat pada perusahaan perbankan syariah akan membaik meskipun pada suatu saat profitabilitas sedang tidak baik. Kondisi ini mengindikasikan bahwa bisa saja laba per lembar saham pada perusahaan bank umum syariah /BUS tersebut meningkat sehingga peningkatan *return on equity* tidak akan berdampak pada laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan khususnya bank umum syariah (BUS) di Indonesia.

E. Analisis Struktur Modal (DAR) berdasarkan *Shariah Screening*

Berdasarkan hasil analisis *shariah screening* di Indonesia pada keenam bank umum syariah (BUS) dalam penelitian ini, hanya ada tiga BUS yang memenuhi kriteria *shariah screening* tersebut. Hal ini disebabkan karena ketiga bank umum syariah tersebut merupakan bank umum syariah milik pemerintah (BUMN) sehingga kinerjanya dijamin dan ditanggung oleh pemerintah, sehingga tingkat kepercayaan masyarakat dan juga investor terhadap ketiga bank syariah tersebut tinggi.

Hal ini tentu bukan dikarenakan semata mata karena kinerja yang sangat optimal namun disisi lain relatif terlihat stagnan dibanding progress pencapaian yang seharusnya diharapkan, ini semua karena birokrasi yang mendukung dan juga rasa aman dalam hal permodalan menjadi zona nyaman bagi bank syariah BUMN dalam hal ekspansi dan berinovasi, keluar dari zona nyaman dirasa tidak begitu diperlukan mengingat pencapaian yang dirasa cukup memuaskan. Maka walaupun sudah ditunjang dengan berbagai regulasi yang mendukung, namun perlu juga mengembangkan inovasi serta tidak terlalu stagnan dan monoton pada zona nyaman yang ada.

Berbeda dengan ketiga bank umum syariah lainnya yang merupakan bank umum syariah milik swasta, belum memenuhi kriteria *shariah screening* sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dengan nilai DAR diatas 45% yakni bank Muamalat Indonesia (BMI) dengan nilai DAR terendah sebesar 93,5% tahun 2016, bank Aceh Syariah dengan nilai DAR terendah sebesar 87,2% pada tahun 2012 dan juga bank Panin Dubai Syariah dengan nilai DAR

5. KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada Bab IV diatas

dengan menggunakan alat uji yang dibutuhkan yaitu pengaruh dari struktur modal yang diproksikan dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan juga pengaruh dari profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah (BUS) yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan keputusan ketua Bapepam No. 28 tahun 2012 dan juga fatwa DSN MUI tahun 2012 mengenai *sharia screening* yaitu nilai rasio *debt to asset ratio* / DAR tidak lebih dari 45%. Dari ke enam sampel penelitian bank umum syariah/ BUS yang dilakukan dalam penelitian ini, hanya ada tiga BUS yang memenuhi kriteria *sharia screening* yaitu BRI Syariah, BNI Syariah dan BSM. Adapun ketiga BUS lainnya yaitu bank Muamalat, bank Aceh Syariah dan bank Panin Dubai Syariah belum memenuhi kriteria *sharia screening*.
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah (BUS) yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mudah memperoleh pembiayaan yang berasal dari hutang jangka panjang menyebabkan adanya dinamika lingkungan industri berupa penyimpangan penjualan yang mengakibatkan adanya ketidakpastian yang tinggi yang akibatnya perusahaan mengurangi pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah (BUS) yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa kebijakan pendanaan tersebut dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan serta nilai perusahaan.
4. *Return On Asset* (ROA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah (BUS) yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). Oleh karena itu, Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen negatif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami penurunan, menurunnya harga saham di pasar berarti menurun pula nilai perusahaan di mata investor.
5. *Return On Equity* (ROE) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah (BUS) yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). Hal ini menunjukkan bahwa pengembalian atas modal pada perusahaan Bank Umum Syariah (BUS) tidak mempunyai dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah (BUS). Hal ini mengindikasikan pula bahwa investor tidak lagi menjadikan rasio ROE sebagai acuan untuk mendapatkan keuntungan investasi jangka panjang serta ada faktor lain selain dari rasio ROE yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

B. Saran

Untuk penyempurnaan penelitian ini dan pengembangan ilmu pengetahuan, penulis mengajukan sedikit saran mengenai bahasan yang terkait dalam penelitian ini:

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah dan memperluas sampel yang digunakan yakni tidak hanya pada Bank Umum Syariah, tetapi juga Unit Usaha Syariah (UUS) dan juga bisa ditambahkan dengan BPRS Syariah.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel X dan Y misalnya saja pada variabel profitabilitas bisa diproksikan dengan *net income margin* (NIM) dan *net Operational margin* (NOM) serta pada variabel Y bisa ditambah dengan proksi *Price to Book Value* (PBV)
- c. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rentang waktu yang relatif lebih lama agar hasil penelitian tentang nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah (BUS) dapat lebih akurat.
- d. Menyediakan Instrumen yang dapat memperkuat data yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Annual Report* bank umum syariah (BUS) di Indonesia sampai dengan tahun 2016
- Al- Kayed,Lama., Zain,Sharifah,. Duasa, Jarita. (2014). *The relationship between capital structure and performance of Islamic banks*. Journal of Islamic Accounting and Business Research,Vol. 5 Iss 2 pp. 158 – 181.
- Abdelrahman,. Meero, Ahmad. (2015). *The Relationship between Capital Structure and Performance in Gulf Countries Banks:A Comparative Study between Islamic Banks and Conventional Banks* .International Journal of Economics and Finance; Vol. 7, No. 12; 2015
- Akhtar MW, Khan FA, Shahid A, Ahmad J. (2016). *Effects of Debt on Value of a Firm*. J Account Mark 5: 202. doi:[10.4172/2168-9601.1000202](https://doi.org/10.4172/2168-9601.1000202)
- Bukit, Rina Br. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis* Vol 4 No3.
- Brigham, F & Gapenski, L (1996). *Financial Management Theory and Practice*. Fifth Edition, United State of America.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F., (2011). *Essentials of Financial Management*, Edisi 11, Terjemahan oleh Ali Akbar Y, 2011, Jakarta:Salemba Empat.
- Chowdhury, Anup dan Chowdhury, Suman Paul. (2010). Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *BEH - Business and Economic Horizons* Volume 3 Issue 3 pp. 111-122
- Djakfar, Muhammad. (2012). *Etika Bisnis, Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Edisi kesatu. Jakarta: Penebar Swadaya.
- Darmadji T. dan Hendy M. Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damodaran, Aswath. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the value of Any Asset 2 edition*. New York: Jhon Wiley & Sons Inc
- Fadhillah, Ansoriyah. (2012). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: studi Kasus Perusahaan Pertambangan yang tercatat pada Bursa*

- efek Indonesia 2005-2011*. Kajian ekonomi dan Keuangan, Volume 16, No. 1 Tahun 2012.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Prinsip Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 16 No.2. hal. 232-242
- Hardiningsih, Pancawati. (2009). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia* Vol. 5 No. 2, Juli 2009: 239 – 250.
- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta:UPP AMP YKPN