

**PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, STRUKTUR MODAL DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA)**

Rahmiati, Widya Sari

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the influence of Capital Expenditure, capital structure and profitability to firm value (Price to Book Value) on Manufacturer company which listed on Indonesian stock exchange. This research include to causative research. Research sample was chosen by purposive sampling method and research period in 2006 until 2009, so the sample of this research is 106 companies. The kind of data is secondary data from www.idx.co.id. Analysis method is double linear regression. Hypothesis test use t statistic test. The result of this research shows that Capital Expenditure (Ln Capital Expenditure Ratio) and Profitability (Ln ROE) that impact to firm value (Ln Price to Book Value). Meanwhile, capital structure (Ln LTDER) can not influence firm value (Ln Price to Book Value).*

Keywords : Capital Expenditure, capital structure, profitability, firm value.

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan didirikan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek, dan keuntungan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Suad (2008:7) “nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.” Dengan kata lain, nilai perusahaan disebut juga nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual.

Nilai perusahaan terutama perusahaan publik akan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan semakin tinggi nilai perusahaan berarti sejalan dengan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Indikator yang sering digunakan dalam

mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio harga pasar per saham dibagi dengan nilai buku per saham. Harga pasar merupakan harga saham di pasar yang dilihat dari *Closing price*. Sedangkan nilai buku diperoleh dari jumlah seluruh modal saham biasa perusahaan dibagi jumlah saham yang beredar (*Share Outstanding*).

Dari rasio PBV tersebut, nilai perusahaan yang baik terlihat pada saat nilai PBV diatas satu. Jika makin tinggi rasio PBV akan menunjukkan nilai perusahaan makin baik. Sebaliknya apabila PBV dibawah satu berarti menunjukkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai perusahaan dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan bernilai rendah dan komponen struktur keuangan perusahaan memburuk. Selanjutnya investor akan enggan berinvestasi dan jika terus berlanjut, kemungkinan terburuknya adalah perusahaan kekurangan dana serta berujung pada kebangkrutan.

Nilai perusahaan (PBV) selalu berfluktuasi dan tidak sama antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi pada nilai perusahaan. Menurut Agus (2001:248) keputusan investasi jangka panjang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investasi ini disebut juga dengan *Capital Expenditure*, perlu diperhatikan oleh pihak manajemen karena akan menyangkut risiko dan pengembalian yang akan diterima dimasa yang akan datang atas sejumlah dana yang telah diinvestasikan. Disamping itu, struktur modal juga turut mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hal ini sesuai dengan teori struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Menurut MM, penggunaan hutang (*Leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax deductible expense*).” Peningkatan nilai perusahaan terjadi karena adanya biaya bunga hutang yang mengurangi pembayaran pajak, sehingga laba operasi yang menjadi hak investor akan semakin besar. Jadi, peningkatan hutang yang seiring dengan peningkatan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profitabilitas*). Copeland (1996:143) menyatakan bahwa nilai pasar akan tergantung pada laba. Jika laba meningkat akan meningkatkan nilai pasar. Jika nilai pasar meningkat akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, laba akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang melihat pengaruh *capital expenditure*, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebelumnya pernah dilakukan oleh Desak dan Ni Wayan (2007), Rika (2010), dan Werner (2008). Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis: 1) pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan; 2) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; dan 3) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Capital Expenditure

Bambang (2008:121) menyatakan “*Capital Expenditure* adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (*plant investment*), yaitu tanah, bangunan-bangunan, mesin-mesin dan peralatan lainnya, serta pengeluaran dana untuk proyek advertensi jangka panjang, penelitian dan pengembangan.” Penghitungan *Capital Expenditure* menurut Riskin (2010) serta Desak dan Ni Wayan (2007) adalah dengan *Capital Expenditure Ratio* (CapExR).

Keputusan investasi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan, sejalan dengan pendapat Agus (2001:248) bahwa investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Dengan adanya *Capital Expenditure* perusahaan dapat memperkecil risiko ketidaklancaran proses produksi. Apabila terjadi kerusakan pada aktiva tetap, maka dengan secepatnya dapat diperbaiki, dimodernisasi atau membeli aktiva baru. Sehingga proses produksi berjalan lancar dan permintaan konsumen dapat terpenuhi. Dengan lancarnya proses produksi, akan semakin efektif penggunaan aktiva tetap dan

semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Struktur Modal

Pengertian struktur modal menurut Bambang (2008:22) adalah “pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.” Jadi, secara matematis struktur modal menurut Subramanyam (2010:44) dapat diukur dengan *long term debt to equity ratio* (LTDER).

Struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan diperkuat dengan teori Modigliani-Miller (MM) dengan asumsi ada pajak. Teori ini menurut Lukas (2003:259) menyatakan bahwa “MM menyimpulkan penggunaan hutang (*Leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax deductible expense*).” Peningkatan nilai perusahaan terjadi karena adanya biaya bunga hutang yang mengurangi pembayaran pajak, sehingga laba operasi yang menjadi hak investor akan semakin besar. Jadi, peningkatan hutang yang seiring dengan peningkatan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas menurut Subramanyam (2010:44) dapat diukur dengan *Return on equity* (ROE). Selanjutnya Copeland (1996:143) menyatakan bahwa nilai pasar akan tergantung pada laba. Jika laba meningkat akan meningkatkan nilai pasar. Jika nilai pasar meningkat akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, laba akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Sejalan dengan pendapat Suad (2001:286) yang menyatakan “pada dasarnya harga pasar saham dimasa yang akan datang dipengaruhi oleh profitabilitas dimasa yang akan datang dan risiko yang ditanggung pemodal.” Dengan demikian para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh

laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dengan kata lain, jika semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka pasar akan merespon positif sehingga harga saham akan naik. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian oleh Desak dan Ni Wayan (2007) menunjukkan bahwa struktur modal dan *Capital Expenditure* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Rika (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Werner (2008) menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Capital Expenditure* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh Sarpi (2009) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Bambang (2010) menunjukkan hasil yang berbeda juga yaitu *Capital Expenditure* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian-uraian sebelumnya dan mengacu pada penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : *Capital Expenditure* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₃ : Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2006-2009.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2009 yang berjumlah 149 perusahaan. Dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dihasilkan sampel sebanyak 109 perusahaan.

Teknik analisis data meliputi regresi berganda untuk menguji apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikat, kemudian uji kelayakan model (*Goodness of Fit Test*) meliputi Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji *F* Statistik. Selanjutnya uji masing-masing hipotesis dengan uji *t*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel (N) awal perusahaan yang akan diteliti berjumlah 436 dari 109 perusahaan selama periode empat tahun. Namun dari hasil olahan data SPSS terdapat beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria lulus uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) dan dianggap *outlier*, sehingga sampel (N) akhir perusahaan dari penelitian ini berjumlah 391 dengan 106 perusahaan selama periode empat tahun. Tabel 1 berikut memperlihatkan hasil analisis dengan menggunakan regresi linear berganda.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>		
	<i>Coefficients</i>		<i>Beta</i>	t	sig
	<i>B</i>	<i>Std.Error</i>			
(Constant)	-0,831	0,185			
Ln_CapExR	-0,082	0,040	0,123	-4,486	0,000
Ln_LTDER	-0,038	0,042	-0,055	2,018	0,045
Ln_ROE	0,0398	0,048	0,499	-0,899	0,370

Dependent Variable: Ln_PBV

Sumber: Olah data primer (2012)

Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 1, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV_{it} = -0,831 + 0,082 CapExR_{it} - 0,038 LTDER_{it} + 0,398 ROE_{it}$$

Angka-angka yang dihasilkan dari model diatas dapat dijelaskan sebagai berikut: nilai konstanta sebesar -0,831 artinya tanpa adanya penambahan investasi pada aktiva tetap, peningkatan struktur modal atau dengan kata lain penambahan hutang jangka panjang dan peningkatan laba bersih perusahaan, maka nilai perusahaan manufaktur (PBV) akan turun sebesar 0,831 satuan pada tahun 2006-2009. Nilai koefisien CapExR adalah sebesar 0,082 menunjukkan hasil yang positif yang berarti setiap kenaikan atau penambahan investasi aktiva tetap perusahaan manufaktur sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,082 kali pada periode 2006-2009 dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap.

Nilai koefisien struktur modal (LTDER) bernilai negatif sebesar 0,038 menunjukkan setiap peningkatan struktur modal atau penambahan hutang jangka panjang perusahaan manufaktur sebesar 1%, akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,038 kali dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap. Sedangkan nilai koefisien profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,398 dan bernilai positif. Ini menunjukkan setiap peningkatan laba bersih perusahaan sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai perusahaan manufaktur sebesar 0,398 kali pada periode 2006-2009 juga dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap.

Besarnya kontribusi variabel bebas (capital expenditure, struktur modal dan profitabilitas) dalam menjelaskan nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2). Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,533 ^a	0,284	0,273	0,73214

Sumber: Olah data primer (2012)

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,273. Ini berarti bahwa nilai perusahaan (*Price to Book Value*) manufaktur yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu *Capital Expenditure*, struktur modal, dan profitabilitas yang diharapkan sebesar 27,30%. Sisanya 72,70% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, seperti struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dividen dan lainnya.

Selanjutnya uji *F* dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji *F* dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji *F*

<i>Model</i>		<i>Sum of Square</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	43,074	3	14,358	26,786	0,000 ^a
	Residual	108,814	203	0,536		
	Total	151,889	206			

Sumber: Olah data primer (2012)

Dari Tabel 3 dapat diketahui tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diuji.

Selanjutnya pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *t* statistik. Uji *t* dilakukan dengan membandingkan antara nilai *t* yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai *t* Tabel. Untuk mengetahui nilai *t* hitung dapat dilihat melalui Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis (Uji *t*)

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>sig</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-0,831	0,185		-4,486	0,000
Ln_CapExR	-0,082	0,040	0,123	2,018	0,045
Ln_LTDER	-0,038	0,042	-0,055	-0,899	0,370
Ln_ROE	0,0398	0,048	0,499	8,269	0,000

Sumber: Olah data primer (2012)

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai koefisien Ln CapExR bernilai positif 0,082 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 2,018 dengan signifikansi $0,045 < 0,05$. Hal ini berarti Ln *Capital Expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ln *Price to Book Value*) manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama diterima.

Selanjutnya nilai koefisien Ln LTDER bernilai negatif 0,038 dan nilai *t* hitung adalah sebesar -0,899 dengan signifikansi $0,370 > 0,05$. Jadi, Ln LTDER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Ln *Price to Book Value*) manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak. Nilai koefisien Ln ROE bernilai positif 0,398 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 8,269 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa Ln ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ln *Price to Book Value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial dapat diketahui variabel *Capital Expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2009. Hasil ini dibuktikan

dengan hasil pengujian regresi Ln *Capital Expenditure Ratio* bernilai positif 0,082 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 2,018 dengan signifikansi $0,045 < 0,05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai Ln *Capital Expenditure Ratio* akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan (Ln *Price to Book Value*).

Nilai koefisien Ln CapExR yang positif menunjukkan semakin tinggi *Capital Expenditure* maka akan diikuti semakin tinggi nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan Agus (2001:248) menyatakan bahwa “investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat.” Investasi jangka panjang disini maksudnya adalah investasi pada aktiva tetap (*Capital Expenditure*). Dengan kata lain, semakin tinggi *Capital Expenditure* menunjukkan suatu perusahaan memiliki investasi yang cukup untuk menambah, memperbaiki ataupun memodernisasi aktiva tetap perusahaan jika sewaktu-waktu perusahaan tersebut membutuhkan.

Hasil penelitian ini juga sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Desak dan Ni Wayan (2007) dan Sarpi (2009) bahwa *Capital Expenditure* menjadi salah satu faktor yang akan mempengaruhi meningkat atau menurunnya nilai perusahaan. Implikasi bagi perusahaan manufaktur adalah perusahaan dapat meningkatkan investasi pada aktiva jangka panjang perusahaan. Apabila sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan perbaikan atau penambahan aktiva tetap, maka perusahaan akan mudah dan cepat memenuhinya. Sehingga kinerja perusahaan akan lancar dalam jangka waktu yang panjang dan kesejahteraan pemegang saham akan tercapai. Selain itu, saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin diminati oleh investor dan akan seiring dengan tingginya nilai pasar saham atau nilai perusahaan itu.

Pengaruh Struktur Modal (LTDER) Terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan hasil pengolahan sampel yang diuji dengan program SPSS, Ln LTDER memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Ln *Price to Book Value*) manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi Ln LTDER bernilai negatif 0,038 dengan signifikansi $0,370 > 0,05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa peningkatan LTDER tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan (PBV).

Nilai koefisien Ln LTDER menunjukkan nilai yang negatif dan tidak signifikan ini tidak sejalan dengan teori struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori Modigliani-Miller (MM) dengan asumsi ada pajak. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Werner (2008). Adanya ketidak konsistenan ini mengindikasikan bahwa struktur modal bukan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan manufaktur.

Penyebab hasil penelitian ini tidak konsisten adalah nilai-nilai LTDER perusahaan manufaktur sangat beragam, diantaranya banyak yang bernilai dibawah 100% dan banyak juga yang diatas 100%. Nilai LTDER yang rendah ini jika dilakukan penambahan kemungkinan akan memberikan pengaruh positif. Namun bagi nilai LTDER yang tergolong tinggi, kemungkinan akan memberikan pengaruh negatif. Hal ini dikarenakan investor juga akan mempertimbangkan risiko hutang jangka panjang perusahaan tersebut. Jadi, dari uraian ini terlihat bahawa nilai LTDER secara bersama-sama memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap PBV. Selanjutnya akan mengakibatkan pengaruh LTDER akan saling meniadakan. Maka hal inilah yang menyebabkan struktur modal (LTDER) tidak signifikan atau tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan PBV.

Penyebab lainnya adalah kondisi perekonomian yang sempat mengalami krisis pada beberapa tahun periode penelitian. Kondisi perekonomian yang krisis ini mempengaruhi kepada kondisi pasar modal Indonesia. Krisis tersebut berdampak kepada permintaan akan saham perusahaan di Indonesia menurun. Walaupun kondisi

fundamental perusahaan dalam kondisi bagus ataupun tidak, hal ini tidak mempengaruhi permintaan investor terhadap saham perusahaan. Sehingga perubahan harga pasar saham kemungkinan lebih dipengaruhi oleh kondisi perekonomian yang sedang mengalami krisis.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan hasil pengolahan sampel yang diuji dengan program SPSS, profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi Ln ROE bernilai positif 0,398 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa meningkat atau menurunnya Ln ROE akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan (*Ln Price to Book Value*).

Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas atau tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih maka akan semakin tinggi PBV. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Copeland (1996:143) bahwa “nilai pasar akan tergantung pada laba”. Dengan kata lain, jika makin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan maka pasar akan memberikan respon yang positif sehingga nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Werner (2008), Sarpi (2009) dan Rika (2010), yaitu Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi salah satu variabel yang akan mempengaruhi meningkat atau menurunnya nilai perusahaan. Selanjutnya implikasi penelitian ini bagi perusahaan manufaktur adalah perusahaan harus meningkatkan laba bersih. Meningkatnya laba bersih diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham tercapai. Tingginya rendahnya laba bersih perusahaan manufaktur

akan mempengaruhi persepsi dan keputusan investor terkait dengan membeli saham perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Capital Expenditure* (*Ln Capital Expenditure Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Ln Price to Book Value*). Sedangkan struktur modal (*Ln LTDER*) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (*Ln Price to Book Value*). Variabel profitabilitas (*Ln ROE*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Ln Price to Book Value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel *Capital Expenditure* dan profitabilitas yang diteliti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat dikemukakan beberapa saran. Pertama bagi investor variabel tersebut dapat dijadikan indikasi preferensi pelaku pasar modal dan perlu diperhatikan sebelum memulai investasi.

Kemudian diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel penelitian seperti struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dividen dan lainnya. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk menghitung nilai perusahaan seperti *Price Earning Ratio*, *Tobin's Q*, *Market to Book Value to Asset* (MBVA), dll.

Selanjutnya bagi Perusahaan, lebih memperhatikan kinerja perusahaan seperti dalam hal meningkatkan investasi pada aktiva tetap dan laba bersih perusahaan, karena akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan kedepan. Sehingga kesejahteraan pemegang saham dan *stakeholder* tercapai dan juga menarik investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Bambang Sudiyatno. (2010). *Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI*. Disertasi. Tidak Diterbitkan. Universitas Diponegoro Semarang.
- Copeland, Thomas E. & J. Fred Weston. (1996). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Desak Ketut Sintaasih dan Ni Wayan Maryatini. (2007). Pengaruh Struktur Modal dan Capital Expenditure terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sarathi*, Vol.14, No. 3, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Udayana Bali.
- Lukas Setia Atmaja. (2003). *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta: Andi Yogyakarta.
- Rika Susanti. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005- 2008*. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
- Riskin Hidayat. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal pada Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 12, No. 4, Bank Indonesia.
- Sarpi. (2009).** *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007*. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Jakarta.
- Suad Husnan. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- _____ (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Subramanyam, K.R. dan John J.Wild. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Werner R. Murhadi. (2008). Hubungan Capital Expenditure, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 7, No. 1, Fakultas Ekonomi Universitas Surabaya.