

**ANALISIS PENGARUH PEMBIAYAAN MURABAHAH DAN MUDHARABAH
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SLAMET RAHARJO

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret

SALAMAH WAHYUNI

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of murabahah and mudharabah on the value of the Islamic Sharia Bank with profitability as an intervening variable. The data used in this study were obtained from several sources of activity (field) to obtain financial reports in Sharia Commercial Banks in Indonesia in 2013-2017. Data analysis in this study used path analysis. The results showed that murabaha and mudharabah had a significant effect on profitability and mudharabah with profitability had an effect on the firm value of Islamic Commercial Banks in Indonesia. The results of this study also show that murabaha and mudharabah influence the value of the company with profitability as an intervening variable.

Keywords: *Murabahah, Mudharabah, Profitability, Corporate Value*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh murabahah dan mudharabah terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber kegiatan (lapangan) untuk memperoleh laporan keuangan di Bank Umum Syariah di Indonesia tahun 2013-2017. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa murabahah dan mudharabah berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan mudharabah serta profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa murabahah dan mudharabah berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Kata Kunci: *Murabahah, Mudharabah, Profitabilitas, Nilai Perusahaan*

Perkembangan perbankan syariah sebagai fenomena yang menarik untuk dikaji karena perbankan syariah merupakan industri baru di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari peran masyarakat dalam menggunakan produk-produk perbankan syariah salah satunya produk penyaluran pembiayaan (Rivai, 2017).

Konsep syariah dalam sistem perbankan syariah sangat detail diterapkan dalam sistem pembiayaan, karena pembiayaan sangat rentan terhadap praktik riba, sehingga bentuk pembiayaan bank syariah yang familiar bagi masyarakat adalah pembiayaan *murabahah* dan *mudharabah*. *Murabahah* adalah akad jual beli atas barang tertentu pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang telah disepakati oleh bank dan nasabah sehingga penjual (bank) harus memberi tahu harga pokok dan berapa keuntungan sebagai tambahannya (Antonio, 2011).

Akad *murabahah* umumnya digunakan dalam transaksi jual beli barang investasi atau barang yang digunakan untuk pribadi, seperti kendaraan, rumah, mesin produksi, peralatan kesehatan, dan lain-lain. Akad ini lebih cocok digunakan untuk pembiayaan konsumtif dan investasi. Adapun *Mudharabah* adalah akad perjanjian antara dua pihak atau lebih untuk melakukan kerja sama usaha. Dalam akad *mudharabah* ini, pihak bank (*shahibul maal*) menempatkan modal sebesar 100%, sedangkan nasabah (*mudharib*) berperan sebagai pengelola usaha. Bagi hasil dari usaha yang dikerjasamakan dihitung sesuai dengan nisbah yang disepakati bersama (Ismail, 2013).

Pembiayaan merupakan aktivitas bank syariah dalam menyalurkan dana kepada pihak lain. Setiap pembiayaan yang dilakukan oleh bank selalu mengandung suatu risiko, yakni risiko pembiayaan. Risiko pembiayaan ini akan berpengaruh terhadap profitabilitas (keuntungan yang diperoleh) perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas sendiri dapat diukur dengan menggunakan berbagai rasio. Salah satunya dengan menggunakan rasio pengembalian atas aset (*retrun on asset*). Pengembalian atas aset (*retrun on asset*) adalah pengukuran secara keseluruhan atas profitabilitas. Rasio ini mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan antara laba sebelum pajak dengan total aset (Rivai dan Arivin, 2010).

Berkembangnya situasi ekonomi yang begitu pesat pada masa sekarang ini menjadikan perusahaan melakukan berbagai strategi dalam meningkatkan profitabilitas demi menciptakan nilai perusahaan yang baik sebagai cerminan dari kondisi perusahaan. Menurut Analisa (2011) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholder yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Samosir, 2017).

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian sebagai bentuk solusi atas permasalahan pembiayaan pemilikan rumah syariah tanpa bank melalui penelitian berjudul "Analisis Pengaruh Pembiayaan *Murabahah* dan *Mudharabah* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Bank Umum Syariah tahun 2013-2017)".

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Murabahah merupakan jual beli barang yang dilakukan oleh penjual dengan memberikan informasi kepada pembeli mengenai harga pokok produk sebelum adanya penambahan keuntungan yang telah ditetapkan oleh penjual sebelumnya. Semakin bertambahnya pembiayaan *murabahah* akan berdampak pada peningkatan total pendapatan bank sehingga profitabilitas bank mengalami peningkatan pula

(Agza dan Darwanto, 2017). Hasil penelitian Sutrisno (2016) menunjukkan bahwa pembiayaan *murabahah* merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hal ini relevan dengan penelitian Almanaseer dan Alslehat (2016) menunjukkan bahwa pembiayaan murabahah memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Murabahah berpengaruh terhadap profitabilitas.

Mudharabah adalah akad perjanjian antara dua pihak atau lebih untuk melakukan kerja sama usaha. Pendapatan yang diterima oleh bank dalam pembiayaan *mudharabah* ini adalah berupa bagi hasil dengan nisbah (porsi) yang telah disepakati bersama. (Darsono et al, 2016). Hasil penelitian Sari dan Anshori (2017) menunjukkan bahwa *mudharabah* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Jaurino dan Renny Wulandari (2017) juga menunjukkan bahwa *mudharabah* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas bank. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : Mudharabah berpengaruh terhadap profitabilitas.

Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan perusahaan berasal dari penjualan yang dilakukan perusahaan dan kebijakan investasi oleh perusahaan. Profitabilitas yang baik ditunjukkan dengan profitabilitas yang tinggi pada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat ditunjukkan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Hendrik E.S Samosir (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Murabahah merupakan kontrak untuk jual beli biasa; harga jual terdiri dari harga pembelian ditambah dengan suatu margin dengan presentase, *mark-up* atau *cost plus* tertentu, sebagai keuntungan penjual. Hal ini dapat diartikan bahwa *murabahah* adalah bentuk pendanaan pada pihak lain. Peningkatan pendanaan melalui utang merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan perquisites dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bukti bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Murabahah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mudharabah merupakan bentuk keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan perbankan. Tito dan Basuki (2014), Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012) sama menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan., sehingga apabila keputusan pendanaan naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Adanya pengaruh positif yang diberikan keputusan pendanaan menunjukkan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan adalah dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang, sehingga laba yang diperoleh akan semakin besar. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

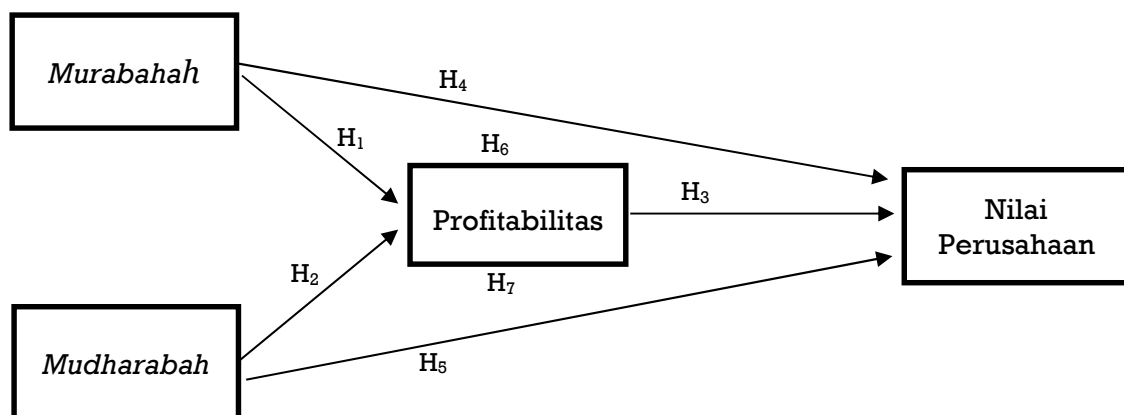
H₅ : Mudharabah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Murabahah menurut Djamil (2012) adalah jual beli dengan harga pokok ditambah keuntungan yang diketahui. Semakin tinggi pembiayaan bermasalah dalam akad *murabahah* maka akan menurunkan tingkat profitabilitas. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fahrul, dkk (2012) menyatakan bahwa risiko pembiayaan *murabahah* berpengaruh terhadap profitabilitas bank syariah. Hasil penelitian Andrian (2012) menunjukkan bahwa ada pengaruh mediasi sehingga profitabilitas memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi variabel intervening hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₆ : Murabahah berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Mudharabah adalah kerjasama antara pemilik dana atau penanam modal dengan pengelola dana untuk melakukan usaha tertentu dengan pembagian keuntungan berdasarkan nisbah. Hasil penelitian Soenarto (2018) menunjukkan bahwa pembiayaan *mudharabah* memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh kerugian yang didatangkan dari bisnis-bisnis yang dijalankan. Mengingat setiap peningkatan pembiayaan pada bank syariah akan meningkatkan risiko pembiayaan, karena produk pembiayaan termasuk kedalam produk natural *uncertainty contracts*, maka pembiayaan akan mendatangkan ketidakpastian dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari dana yang telah disalurkan bank untuk membiayai proyek yang telah disepakati antara bank dan nasabah. Adapun hasil penelitian Astuti dan Hotima (2016) menunjukkan profitabilitas mampu menjadi variabel intervening atas pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Meskipun secara konsep penelitian Astuti dan Hotima (2016) berbeda, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memenuhi syarat untuk menjadi variabel intervening. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₇ : Mudharabah berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Gambar 1 merupakan kerangka pemikiran yang menjelaskan bahwa konsep syariah dalam sistem perbankan syariah sangat detail diterapkan dalam sistem pembiayaan, karena pembiayaan sangat rentan terhadap praktik riba, sehingga bentuk pembiayaan bank syariah yang familiar bagi masyarakat adalah pembiayaan *murabahah* dan *mudharabah*. *Murabahah* adalah akad jual beli atas barang tertentu pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang telah disepakati oleh bank dan nasabah sehingga penjual (bank) harus member tahu harga pokok dan berapa keuntungan sebagai tambahannya (Antonio, 2011). Adapun *Mudharabah* adalah akad perjanjian antara dua pihak atau lebih untuk melakukan kerja sama usaha. Bagi hasil dari usaha yang dikerjasamakan dihitung sesuai dengan nisbah yang disepakati bersama (Ismail, 2013).

Setiap pembiayaan yang dilakukan oleh bank selalu mengandung suatu risiko, yakni risiko pembiayaan. Risiko pembiayaan ini akan berpengaruh terhadap profitabilitas (keuntungan yang diperoleh) perusahaan. profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Rivai dan Arivin, 2010).

Berkembangnya situasi perekonomian yang begitu pesat pada masa sekarang ini menjadikan perusahaan melakukan berbagai strategi dalam meningkatkan profitabilitas demi menciptakan nilai perusahaan yang baik sebagai cerminan dari kondisi perusahaan. Menurut Analisa (2011) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholder yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Samosir, 2017).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bank Indonesia, adapun sampel penelitian adalah Bank Umum Syariah tahun 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber kegiatan (lapangan) untuk memperoleh laporan keuangan di Bank Umum Syariah di Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

1. *Murabahah*

Murabahah adalah kesepakatan untuk transaksi jual beli antara bank sebagai penjual dan nasabah sebagai pembeli terhadap barang *sebesar* harga perolehan ditambah keuntungan (margin) yang disepakati dan dengan informasi yang lengkap dan transparan (jujur) diantara dua pihak (Haryono, 2009).

2. *Mudharabah*

Mudharabah adalah perjanjian antara pemilik modal (*shahibul maal*) dengan pengusaha (*entrepreneur*). Dimana pemilik modal bersedia membiayai sepenuhnya suatu proyek/usaha dan pengusaha bersedia untuk mengelola proyek tersebut dengan pembagian hasil sesuai dengan perjanjian. Apabila usaha tersebut mengalami kerugian, maka kerugian tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemilik modal, kecuali apabila kerugian tersebut terjadi karena penyelewengan atau penyalahgunaan oleh pengusaha (Satriawan dan Arifin, 2012).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dengan demikian nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat sehingga meningkatnya nilai perusahaan dapat meningkatkan nilai saham pemegang saham. Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012).

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. *Return on assets* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on assets* diukur dari laba bersih sebelum pajak (*earnings before tax*) terhadap total asset yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan.

Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) karena peneliti ingin memastikan apakah ada pengaruh pembiayaan *murabahah* dan *mudharabah* terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis data tentang pengaruh pembiayaan *murabahah* dan *mudharabah* terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel intervening diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Path Analysis Tahap I
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-5.727	1.165		-4.917	.000
Murabahah	.354	.142	.359	2.500	.016
Mudharabah	.275	.108	.364	2.536	.014

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Pada *path analysis* tahap I penelitian ini melihat pengaruh *murabahah* dan *mudharabah* terhadap profitabilitas, selanjutnya pada *path analysis* tahap II akan dianalisis pengaruh *murabahah* dan *mudharabah* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

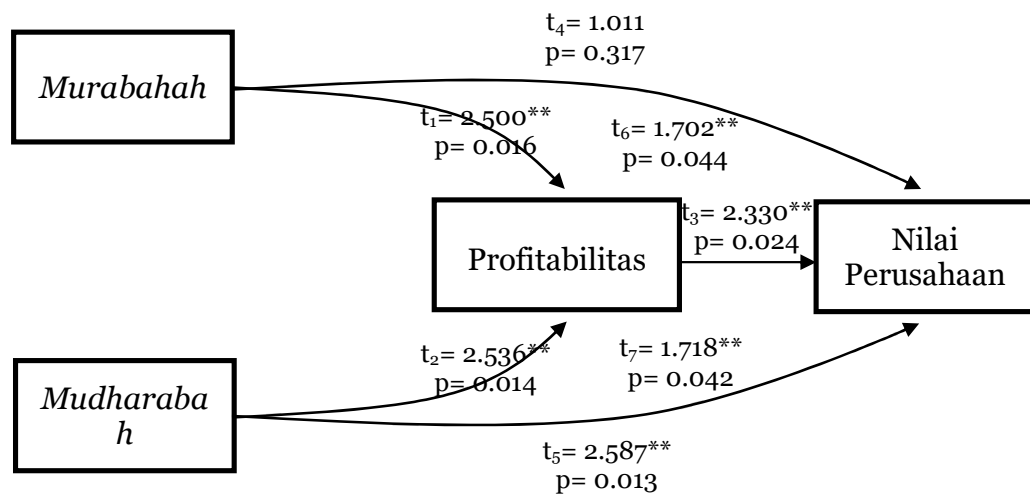
Tabel 2. Path Analysis Tahap II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-36.884	13.476		-2.737	.009
	Murabahah	1.448	1.433	.144	1.011	.317
	Mudharabah	2.840	1.098	.370	2.587	.013
	Profitabilitas	3.089	1.326	.304	2.330	.024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan *path analysis* pada tahap II, selanjutnya dilakukan uji sobel (*sobel test*) dengan menggunakan aplikasi sehingga diketahui efek intervening yang diberikan oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, adapun hasil *path analysis* dan *sobel test* secara keseluruhan adalah sebagaimana dalam bagan analisis jalur (*path analysis*) sebagai berikut:



Gambar 2. Bagan Analisis Jalur (*Path Analysis*)

1. Pengaruh *Murabahah* terhadap Profitabilitas

Pengaruh *murabahah* terhadap profitabilitas pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 diperoleh besarnya nilai $t_{hitung} = 2.500$ dengan $p = 0.016$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p < 0.05$, sehingga H_1 diterima, artinya pembiayaan *murabahah* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas Bank Umum Syariah. Hal ini disebabkan *murabahah* merupakan jual beli barang yang dilakukan oleh penjual dengan memberikan informasi kepada pembeli mengenai harga pokok produk sebelum adanya penambahan keuntungan yang telah ditetapkan oleh penjual sebelumnya. Pembiayaan *murabahah* berfungsi untuk menekan resiko pada usaha yang dilakukan, serta bank syariah dapat langsung mengetahui atau menentukan besaran profitabilitas (keuntungan). Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Sutrisno (2016) menunjukkan bahwa pembiayaan *murabahah* merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hal ini juga konsisten dengan penelitian Almanaseer dan Alslehat (2016) menunjukkan bahwa pembiayaan *murabahah* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)

2. Pengaruh *Mudharabah* terhadap Profitabilitas

Pengaruh *mudharabah* terhadap profitabilitas pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 diperoleh besarnya nilai $t_{hitung} = 2.536$ dengan $p = 0.014$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p < 0.05$, sehingga H_2 diterima, artinya pembiayaan *mudharabah* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas Bank Umum Syariah. Hal ini disebabkan pendapatan yang diterima oleh bank dalam pembiayaan *mudharabah* ini adalah berupa bagi hasil dengan nisbah (porsi) yang telah disepakati bersama, sehingga bank dan nasabah dapat menghendaki bagi hasil (keuntungan) dalam bentuk *revenue sharing*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sari dan Anshori (2017) menunjukkan bahwa *mudharabah* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, begitu juga dengan penelitian Jaurino dan Renny Wulandari (2017) juga menunjukkan bahwa *mudharabah* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas bank.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 diperoleh besarnya nilai $t_{hitung} = 2.330$ dengan $p = 0.024$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p < 0.05$, sehingga H_3 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah. Hal ini disebabkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan perusahaan berasal dari penjualan yang dilakukan perusahaan dan kebijakan investasi oleh perusahaan. Profitabilitas yang baik ditunjukkan dengan profitabilitas yang tinggi pada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat ditunjukkan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Samosir (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Murabahah terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *murabahah* terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 diperoleh nilai $t_{hitung} = 1.011$ dengan $p = 0.317$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p > 0.05$, sehingga H_4 ditolak, artinya *murabahah* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah. Hal ini disebabkan dalam hubungan dengan bank, transaksi *murabahah* harus berkaitan dengan kegiatan jual beli. Bank dapat membelikan barang yang diperlukan oleh nasabahnya dengan membayar tunai kepada penjual. Kemudian, barang yang sama dijual, dengan tambahan margin sebagai keuntungan bagi bank, kepada nasabah tersebut dengan cara tangguh atau diangsur, sehingga secara langsung pihak bank tidak mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Soenarto, 2017).

5. Pengaruh Mudharabah terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *mudharabah* terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 diperoleh nilai $t_{hitung} = 2.587$ dengan $p = 0.013$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p < 0.05$, sehingga H_5 diterima, artinya *mudharabah* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah. Hasil ini disebabkan *Mudharabah* merupakan bentuk keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan perbankan. Keputusan pendanaan yang optimal secara teoritis akan mengarah pada peningkatan kemakmuran/kelayakan para pemegang saham. Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan., sehingga apabila keputusan pendanaan naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik.

6. Pengaruh Murabahah terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening

Pengaruh *murabahah* terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dari hasil *Sobel Test* diperoleh nilai $t_{hitung} = 1.702$ dengan besarnya $p = 0.044$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p < 0.05$, sehingga H_6 diterima, artinya pembiayaan *murabahah* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Murabahah* menurut Djamil (2012) adalah jual beli dengan harga pokok ditambah keuntungan yang diketahui. Semakin tinggi pembiayaan bermasalah dalam

akad murabahah maka akan menurunkan tingkat profitabilitas. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fahrul, dkk (2012) menyatakan bahwa risiko pembiayaan *murabahah* berpengaruh terhadap profitabilitas bank syariah. Hasil penelitian Andrian (2012) menunjukkan bahwa ada pengaruh mediasi sehingga profitabilitas memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi variabel intervening hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan

7. Pengaruh *Mudharabah* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening

Pengaruh *mudharabah* terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun 2013-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dari hasil *Sobel Test* diperoleh nilai $t_{hitung} = 1.718$ dengan besarnya $p = 0.042$. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $p < 0.05$, sehingga H_7 diterima, artinya pembiayaan *mudharabah* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hal ini disebabkan setiap peningkatan pembiayaan pada bank syariah akan meningkatkan risiko pembiayaan, karena produk pembiayaan termasuk kedalam produk natural *uncertainty contracts*, maka pembiayaan akan mendatangkan ketidakpastian dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari dana yang telah disalurkan bank untuk membiayai proyek yang telah disepakati antara bank dan nasabah. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Astuti dan Hotima (2016) menunjukkan profitabilitas mampu menjadi variabel intervening atas pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Konsep syariah dalam sistem perbankan syariah sangat detail diterapkan dalam sistem pembiayaan, karena pembiayaan sangat rentan terhadap praktik riba, sehingga bentuk pembiayaan bank syariah yang familiar bagi masyarakat adalah pembiayaan *murabahah* dan *mudharabah*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *murabahah* dan *mudharabah* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan *mudharabah* serta profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *murabahah* dan *mudharabah* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

DAFTAR PUSTAKA

- Agza, Y dan Darwanto. 2017. Pengaruh Pembiayaan Murabahah, Musyarakah dan Biaya Transaksi terhadap Profitabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. *Iqtishadia: Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*. Vol. 10, No. 1, p. 225-245.
- Almanaseer, S. R., & Alslehat, Z. A. 2016. The Impact of Financing Revenues of the Banks on their Profitability : An Empirical Study on Local Jordanian Islamic banks. *European Journal of Business and Management*, 8(12), 195-202.
- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Thesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Andrian, Jun. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure dan Insentif Manajer terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 21, No.2, p. 18-49.
- Antonio, M. Syafi'i. 2011. *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Arie Afzal dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 1, No 2, Halaman 1-9.
- Astuti, DD dan Hotima, C. 2016. Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Dinamika Global*, 1(3), 398-413.
- Darsono, Astiyah, S., Harisman, Darwis, A., Sakti, A., Ascarya, et al. 2016. *Perjalanan Perbankan Syariah di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Djamil, Fathurrahman. 2012. *Penerapan Hukum Perjanjian dalam Transaksi di Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Fenandar, I., Gany dan Raharja, Surya. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol 1, No 2.
- Haryono, S. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Pustaka Sayid Sabiq
- Jaurino dan Wulandari, Renny. 2017. The Effect of Mudharabah and Musyarakah on The Profitability of Islamic Banks. *3rd Accounting & Business Conference 2017*. Parahyangan International.
- Rivai, Afif. 2017. Risiko Pembiayaan Murabahah dan Musyarakah pada Profitabilitas Bank Umum Syariah. *AL URBAN: Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam*. Vol. 1, No. 2, p. 189-197.
- Rivai, Veithzal dan Arifin, Arviyan. 2010. *Islamic Banking: Sebuah Teori Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Bumi Askara.
- Samosir, Hendrik, E.S. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies*. Vol. 2, No. 1, p. 75-83.
- Sari, D W dan Anshori, M Y. 2017. Pengaruh Pembiayaan Murabahah, Istishna, Mudharabah dan Musyarakah terhadap Profitabilitas (Studi pada Bank Syariah di Indonesia Periode Maret 2015-Agustus 2016). *Accounting and Management Journal*. Vol. 1, No. 1.

- Satriawan, Aditya dan Zainul Arifin. 2012. Analisis Profitabilitas Dari Pembiayaan *Mudharabah, Musyarakah, Dan Murabahah* Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2005-2010. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol.12 No. 1 Mei 2012
- Soenarto dan Nurhaliza, Siti. 2017. The Influence of Murabahah, Mudharabah, Musyarakah Financing Toward Syariah Bank Profitability. *Jurnal Ekonomi Syariah*. Universitas Islam Indonesia.
- Sutrisno. 2016. The effects of financing and risks on the performance of Islamic Bank: Empirical evidence from Indonesian Islamic Bank. *Business and Management Research*, 6(3), 29–36.
- Tito Gustiandika dan P. Basuki Hadiprajitno. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 3, No 2, , Hal 1-12.