

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*
TAHUN 2013-2015**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

OLEH:

DWI KALVA TENRI
NIM 131 614 0322

**PRODI PERBANKAN SYARIAH
JURUSAN EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU
BENGKULU 2017M/ 1438 H**

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015”, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di IAIN Bengkulu maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Skripsi ini murni gagasan, pemikiran dan rumusan saya sendiri tanpa bantuan yang tidak sah dari pihak lain kecuali dari arahan tim pembimbing.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali kutipan tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan di dalam naskah saya dengan disebutkan nama pengarangnya dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan yang berlaku.

Bengkulu, 19 Juni 2017 M
23 Ramadhan 1438 H

Mahasiswa yang menyatakan,



Dwi Kalva Tenri
NIM 131 614 0322

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang ditulis oleh Dwi Kalva Tenri, NIM 1316140322 dengan judul "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015", Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam telah diperiksa dan diperbaiki sesuai dengan syarat pembimbing I dan pembimbing II. Oleh karena itu, skripsi ini disetujui dan layak untuk diujikan dalam sidang *munaqasyah* skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.

Bengkulu, 5 Mei 2017 M

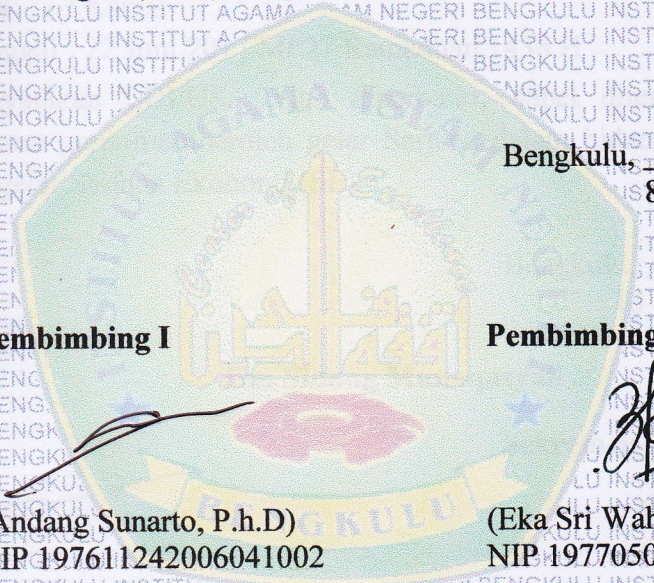
8 Sya'ban 1438H

Pembimbing I

Pembimbing II

(Andang Sunarto, P.h.D)
NIP.197611242006041002

(Eka Sri Wahyuni, SE, MM)
NIP.197705092008012014





KEMENTERIAN AGAMA ISLAM RI
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jln. Raden Fatah Pagar Dewa Telp. (0736) 51276, 51171 Fax : (0736) 51171 Bengkulu

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul **Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013-2015** oleh **Dwi Kalva Tenri NIM. 131 614 0322**, Program Studi **Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam**, telah diuji dan dipertahankan di depan **Tim Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu** pada:

Hari : Kamis

Tanggal : 22 Juni 2017 M/ 27 Ramadhan 1438 H

Dinyatakan **LULUS**. Telah diperbaiki, dapat diterima, dan disahkan sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana dalam bidang **Ekonomi Syariah**, dan diberi gelar **Sarjana Ekonomi (SE)**.

Bengkulu, 07 Juli 2017 M

13 Syawal 1438 H

Tim Sidang Munaqasyah

Ketua

Sekretaris

Andang Sunarto, P.h.D

Eka Sri Wahyuni, SE, MM

NIP. 197611242006041002

NIP. 197705092008012014

Penguji I

Penguji II

Dr. Asnaini, MA

Yosy Arisandy, MM

NIP. 197312041998032003

NIP. 198508012014032001

Mengetahui,

Plt. Dekan

Dr. Asnaini, MA

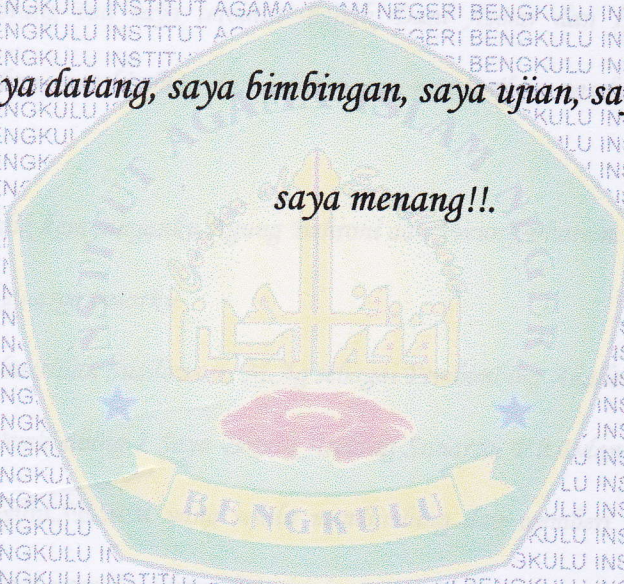
NIP. 197312041998032003

MOTTO

"Hai orang-orang yang beriman, Jadikanlah sabar dan shalatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar"

(QS. Al-Baqarah: 153)

Saya datang, saya bimbingan, saya ujian, saya revisi dan saya menang!!



PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji: syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kemudahan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini, dan dengan segala kerendahan hati, saya persembahkan Skripsi ini sebagai sebuah perjuangan totalitas diri kepada:

- 1. Kedua orang tua saya tercinta Bapak Dani Asmar dan Ibu Radiana yang selalu mendo'akan, membimbing dan tidak bosan memberikan nasehat dan dukungan kepada saya.*
- 2. Kedua adik kesayanganku Agung Bahroni dan Wenny Fharamesti,*
- 3. Untuk keluarga besarku.*
- 4. Untuk Ibu Nilda Susilawati, M.Ag sebagai Pembimbing Akademik,*
- 5. Untuk Pembimbing I Saya Bapak Andang Sunarto, P.h.D dan Pembimbing II Ibu Eka Sri Wahyuni, SE, MM yang selalu membimbing dan memberi pengarahan kepada saya untuk dapat menyelesaikan Skripsi ini.*
- 6. Untuk Bapak dan Ibu Dosen Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu terutama Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak memberi ilmu yang bermanfaat.*
- 7. Untuk teman-teman terbaik Oktiana, Melan, Lady, Fitri, Indah, Rini, Hastin, Meri, Meita, Untung, Wira, Yogi, Hendy, Hardian, Arfis, Zendra, Kak Ari, Febri dan Abang Medi yang selalu menjadi teman berbagi dan memberi semangat.*
- 8. Untuk sahabatku Meirin, Meizan, Adhe, Yulharni dan Putri yang selalu memberi dukungan.*

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

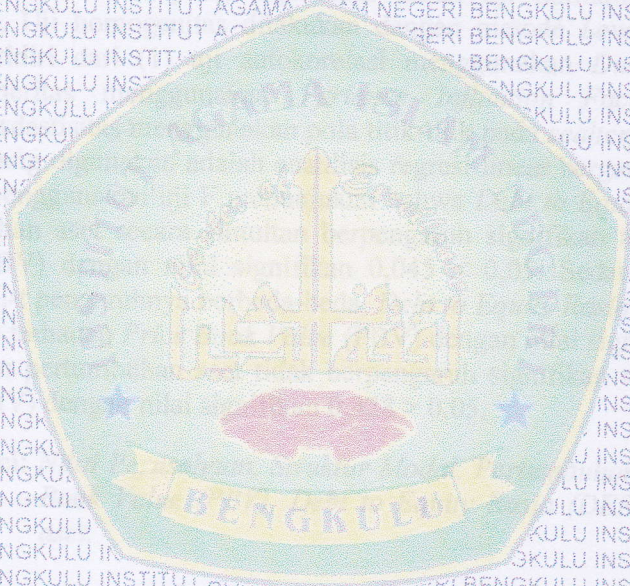
Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kemudahan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini, dan dengan segala kerendahan hati saya persembahkan Skripsi ini sebagai sebuah perjuangan totalitas diri kepada:

1. Kedua orang tua saya tercinta Bapak Dani Asmar dan Ibu Radiana yang selalu mendo'akan, membimbing dan tidak bosan memberikan nasehat dan dukungan kepada saya.
2. Kedua adik kesayanganku Agung Bahroni dan Wenny Fharamesti.
3. Untuk keluarga besarku.
4. Untuk Ibu Nilda Susilawati, M.Ag sebagai Pembimbing Akademik.
5. Untuk Pembimbing I Saya Bapak Andang Sunarto, P.h.D dan Pembimbing II Ibu Eka Sri Wahyuni, SE, MM yang selalu membimbing dan memberi pengarahan kepada saya untuk dapat menyelesaikan Skripsi ini.
6. Untuk Bapak dan Ibu Dosen Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu terutama Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak memberi ilmu yang bermanfaat.
7. Untuk teman-teman terbaik Oktiana, Melan, Lady, Fitri, Indah, Rini, Hastin, Meri Meita, Untung, Wira, Yogi, Hendy, Hardian, Arfis, Zendra, Kak Ari, Febri dan Abang Medi yang selalu menjadi teman berbagi dan memberi semangat.
8. Untuk sahabatku Meirin, Meizan, Adhie, Yuliarni dan Putri yang selalu memberi dukungan.

9. Untuk teman-teman KKN kelompok 50 tahun 2016 Yutri, Yanisa, Elisa Apri, Pera, Wiwit, Winda, Restu, Fauzul dan Ronal yang telah memberi semangat dan dukungan

10. Untuk teman-teman seperjuangan Perbankan syariah khususnya kelas A dan semua Prodi Perbankan Syariah dan Ekonomi Islam angkatan 2013.

11. Untuk Almamater yang telah menempahku.
Terimakasih untuk semua yang telah membantu aku melalui hari-hari yang indah... I Love You All.



ABSTRAK

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015
oleh Dwi Kalva Tenri NIM 131 614 0322.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015. Penelitian ini merupakan jenis penelitian *asosiatif* dengan menggunakan pendekatan *kuantitatif*. Dalam pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, jumlah sampel yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tiga tahun berturut-turut dan memberikan laporan keuangan, diperoleh 18 perusahaan. Teknik kualitas data yang digunakan untuk uji normalitas data adalah uji *Skewness*, Uji homogenitas dilakukan dengan metode *Levene test*. Uji asumsi klasik terdiri dari (1) uji autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson* (2) uji multikolinieritas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) (3) uji heteroskedastisitas menggunakan pola titik-titik pada *scatterplots* regresi. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) dengan nilai signifikan $0,045 < 0,05$. Sedangkan secara parsial dengan uji-t pengaruhnya berbeda-beda, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) dengan nilai signifikan $0,014 < 0,05$. Sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) dengan nilai signifikan $0,328 > 0,05$.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Price Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) dan pertumbuhan aset.*

ABSTRACT

Influence of Capital Structure and Corporate Growth on Company Value
Registered at *Jakarta Islamic Index* (JII) year 2013-2015

By Dwi Kalva Tenri NIM 131 614 0322.

The purpose of this study was to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER) and asset growth on Price Book Value (PBV) at companies registered in JII in 2013-2015. This research is associative by using quantitative approach. In the sample selection using purposive sampling technique, the number of samples obtained from companies registered in Jakarta Islamic Index (JII) for three consecutive years and provide financial statements, obtained 18 companies. Data quality technique used for data normality test is Skewness test, homogeneity test is done by Levene test method. The classical assumption test consists of (1) autocorrelation test using Durbin-Watson (2) multicollinearity test using Variance Inflation Factor (VIF) (3) heteroskedasticity test using dotted pattern on scatterplots regression. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The result of the research by using F test shows that Debt to Equity Ratio (DER) and asset growth simultaneously have significant effect on Price Book Value (PBV) with significant value $0,045 < 0,05$. While partially with t-test the influence is different, Debt to Equity Ratio (DER) has a significant effect on Price Book Value (PBV) with significant value $0.014 < 0.05$. While asset growth has no significant effect on Price Book Value (PBV) with significant value $0,328 > 0,05$.

Keywords: *Company Value, Capital Structure, Corporate Growth, Price Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) and asset growth.*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan karuniannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2015.**

Shalawat dan salam untuk Nabi besar Muhammad SAW, yang telah berjuang untuk menyampaikan ajaran Islam sehingga umat Islam mendapatkan petunjuk kejalan yang lurus baik dunia maupun akhirat.

Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat guna untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu. Dalam proses penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini izinkan penulis mengucapkan terima kasih teriring doa semoga menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan dari Allah SWT kepada:

1. Prof. Dr. H. Sirajuddin M, M.Ag, MH, selaku rektor IAIN Bengkulu.
2. Ibu Dr. Asnaini, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu, yang telah memotivasi dan membagikan ilmunya.
3. Bapak Idwal B, MA selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.

4. Bapak Andang Sunarto, P.h.D selaku pembimbing I yang dengan ikhlas membimbing dan mengarahkan serta memberikan masukan dalam menyusun skripsi ini.
5. Ibu Eka Sri Wahyuni, SE,MM selaku pembimbing II, yang dengan ikhlas membimbing dan telah meluangkan waktu memberikan pengarahan, semangat dengan penuh kesabaran dalam menyusun skripsi ini.
6. Ibu Nilda Susilawati, M.Ag sebagai Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan motivasi dan saran selama menjalankan perkuliahan di IAIN Bengkulu.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu yang telah mengajar dan membimbing serta memberikan berbagai ilmunya dengan penuh keikhlasan.
8. Staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu yang telah memberikan pelayanan dengan baik dalam hal administrasi.
9. Semua pihak yang membantu dalam penulisan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kelemahan dan kekurangan dari berbagai sisi. Oleh karena itu, penulis memohon maaf dan mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulis kedepan.

Bengkulu, Juni 2017 M
Ramadhan 1438 H

Dwi Kalva Tenri
NIM 131 614 0322

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SURAT PERNYATAAN	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Batasan Masalah	11
C. Rumusan Masalah	11
D. Tujuan Penelitian	12
E. Kegunaan Penelitian	13
F. Penelitian Terdahulu	14
G. Sistematika Penulisan	22

BAB II KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERFIKIR

A. Kajian Teori	25
1. Nilai Perusahaan	25
a. Pengertian Nilai Perusahaan	25
b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	26
c. Rasio Nilai Perusahaan	28
2. Struktur Modal	30
a. Pengertian Struktur Modal	30
b. Teori Struktur Modal	31
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	34
d. Rasio Struktur Modal	35
3. Pertumbuhan Perusahaan	37
a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan	37
b. Rasio Pertumbuhan Perusahaan	38
4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	39
5. Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan	40
B. Kerangka Berfikir	42
C. Hipotesis Penelitian	44

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian	45
--	----

B. Waktu Penelitian.....	45
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	45
D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	46
E. Devinisi Operasional Variabel.....	47
F. Teknik Analisis Data	49
1. Uji Kualitas Data	49
a. Statistik Deskriptif.....	49
b. Uji Normalitas Data.....	49
c. Uji Homogenitas Data	49
2. Uji Asumsi Klasik	50
a. Uji Multikolinearitas	50
b. Uji Autokorelasi	51
c. Uji Heteroskedastisitas	51
3. Uji Hipotesis	51
a. Model Regresi	52
b. Uji-t.....	53
c. Uji F.....	53
4. Koefisien Determinasi	54

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHSAN

A. Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	55
B. Hasil Penelitian.....	57
1. Uji Kualitas Data	57
a. Statistik Deskriptif.....	57
b. Uji Normalitas Data.....	59
c. Uji Homogenitas Data	62
2. Uji Asumsi Klasik.....	64
a. Uji Multikolinearitas	64
b. Uji Autokorelasi	64
c. Uji Heteroskedastisitas	65
3. Uji Hipotesis	66
a. Model Regresi	66
b. Uji-t.....	68
c. Uji F.....	69
4. Koefisien Determinasi	70
C. Pembahasan.....	71

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	74
B. Saran.....	74

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1: Perbandingan DER dan Pertumbuhan Aset dengan PBV	9
Tabel 1.2: Hasil Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1: Pedoman Uji Normalitas	49
Tabel 3.2: Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi	54
Tabel 4.1: Hasil Uji Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.2: Hasil Data Minimum dan Maximum Variabel.....	59
Tabel 4.3: Hasil Uji Normalitas Data Awal	59
Tabel 4.4: Hasil Uji Normalitas setelah Transformasi.....	60
Tabel 4.5: Hasil Uji Normalitas setelah Data Outlier Pertama	61
Tabel 4.6: Hasil Uji Normalitas setelah Data Outlier Kedua	62
Tabel 4.7: Hasil Uji Homogenitas Data	63
Tabel 4.8: Hasil Uji Multikolinearitas.....	64
Tabel 4.9: Hasil Uji Autokorelasi.....	65
Tabel 4.10: Hasil Uji Regresi.....	67
Tabel 4.11: Hasil Uji-t.....	68
Tabel 4.12: Hasil Uji F.....	69
Tabel 4.13: Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	70
Tabel 4.14: Hasil Koefisien Determinasi	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: Kerangka Berfikir.....	43
Gambar 4.1: Hasil Uji Heteroskedastisitas	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Surat Penunjukan Pembimbing
Lampiran 2	Perbandingan DER dan Pertumbuhan Aset dengan PBV
Lampiran 3	Nama-nama Perusahaan
Lampiran 4	Jadwal Penelitian
Lampiran 5	Data Tranformasi SPSS
Lampiran 6	Data Outlier SPSS
Lampiran 7	Hasil Pengelolahan SPSS
Lampiran 8	Daftar Saham Dalam Perhitungan JII
Lampiran 9	Laporan Keuangan Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejak awal perusahaan didirikan, para pimpinan perusahaan sudah menetapkan maksud dan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pimpinan perusahaan perlu menetapkan target yang harus dicapai dalam suatu periode beserta rencana anggaran yang harus disediakan.¹ Tujuan utama perusahaan *go public* adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan melalui maksimalisasi harga saham.² Tugas manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tercapai tidaknya tujuan ini dapat dilihat dan diukur dari nilai harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu.³

Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau

¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 2.

² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*, (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2010), h. 189.

³ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan...*, h. 8.

perubahan harga saham.⁴ Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam membangun perekonomian nasional.⁵

Di Indonesia pasar modal dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Invesmen Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Islam.⁶ *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.⁷

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi Islam sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karena itu investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.⁸ Hal tersebut dijelaskan dalam QS: Lukman (31) : 34.

⁴ Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta, 2013), h. 1.

⁵ Veithzal Rivai, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 553.

⁶ Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*, (Malang: Empat Dua, 2016), h. 212.

⁷ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012), h. 139.

⁸ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 17.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا
 تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ
 إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٢٤﴾

Artinya:

*“Sesungguhnya hanya disisi Allah ilmu tentang hari kiamat, dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakan besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”.*⁹

Dalam ayat ini, secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.¹⁰ Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Indeks (JII)* yang merupakan 30 perusahaan yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN).¹¹

⁹ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung: CV Penerbit Dipenogoro, 2010), h. 414.

¹⁰ Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2013), h.186.

¹¹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga...*, h. 138.

Berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar modal, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar modal merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.¹²

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Batasan tujuan pemaksimalan nilai perusahaan secara umum menunjukkan pemaksimalan harga saham, dengan demikian konsep nilai perusahaan dapat diproksikan melalui harga saham perusahaan.¹³ Adapun indikator yang biasa digunakan untuk mengukur penilaian harga saham adalah *Price Earning Rasio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV).¹⁴ PER merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar terhadap pendapatan (laba), EPS merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan dari setiap lembar saham, dan PBV merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar terhadap nilai buku saham

¹² Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), h. 50.

¹³ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 7.

¹⁴ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 114.

tersebut.¹⁵ Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur penilaian harga saham adalah *Price Book Value* (PBV) karena indikator ini merupakan penilaian akhir dan paling menyeluruh atas status pasar saham perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini mengikhtisarkan pandangan investor tentang perusahaan secara keseluruhan manajemennya, labanya, likuiditasnya, dan prospek masa depan perusahaan.¹⁶

Sementara itu, dalam memaksimalkan nilai perusahaan manajemen perusahaan atau manajemen keuangan dapat melakukan berbagai kebijakan yaitu kebijakan pendanaan, investasi, dan kebijakan deviden.¹⁷ Dalam kebijakan pendanaan manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan.¹⁸ Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang adalah karena kuatnya struktur modal yang dimilikinya.¹⁹

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.²⁰ Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah

¹⁵ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Depok: RajaGrafindo Persada, 2013), h. 311.

¹⁶ Ciaran Walsh, *Key Management Ratios Edisi ke-3*, (Jakarta: Erlangga, 2004), h. 159.

¹⁷ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 8.

¹⁸ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 10.

¹⁹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 178.

²⁰ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*, (Surabaya: Erlangga, 2011), h. 143.

perusahaan memperkuat kestabilan keuangannya sangatlah penting. Karena perubahan dalam struktur modal akan menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Keadaan struktur modal yang optimal dalam kebijakan pendanaan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.²¹ Indikator yang umum digunakan dalam struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER).²²

Selain itu, faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu target yang harus dicapai dalam kondisi ekonomi global. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi. Jika manajemen berhasil menciptakan keputusan dengan tepat maka aset yang dikelola akan menghasilkan kinerja yang optimal.²³ Artinya, perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal dan menggambarkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.²⁴ Indikator untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan deviden per saham.²⁵

Dari beberapa hal yang mempengaruhi nilai perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat dijadikan indikator. Dalam hal ini peneliti mengambil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dari struktur modal, pertumbuhan aset sebagai indikator dari pertumbuhan perusahaan dan juga

²¹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 185.

²² Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 112.

²³ Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan*, (Jakarta: PPM, 2011), h. 109.

²⁴ Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur Modal...*, 2013, h. 6.

²⁵ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan...*, h. 116

melihat pengaruhnya terhadap *Price Book Value* (PBV) sebagai indikator dari nilai perusahaan. Ada beberapa alasan peneliti mengambil beberapa indikator tersebut, yaitu:

1. Karena indikator *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset tidak sepenuhnya berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV) dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015. Hal ini terlihat pada data awal lampiran 1.
2. Indikator tersebut memiliki keterkaitan erat dengan nilai perusahaan.

Debt to Equity Rasio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang terhadap total modal sendiri dimana struktur modal merupakan komposisi perbandingan antara keduanya.²⁶ Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu dan lebih besar dibandingkan modal sendiri justru akan menurunkan nilai perusahaan.²⁷

Pertumbuhan aset adalah rasio persentasi kenaikan aset tahun sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Semakin tinggi semakin baik.²⁸ pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan *asset*, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang

²⁶ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 182.

²⁷ Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta, 2013) h. 33.

²⁸ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 128.

dimiliki oleh perusahaan. Paradigma aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan.²⁹

3. Diperkuat dengan hasil penelitian Nia Rositawati Fau, yang menunjukkan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV) dengan hasil uji parsial (uji-t) DER berpengaruh terhadap PBV dengan koefisien regresi sebesar -4.433 dan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$.³⁰ Untuk pertumbuhan aset diperkuat dengan penelitian Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya dengan hasil uji t pertumbuhan aset lebih kecil dari taraf sig yaitu $0.001 < 0.05$ sehingga dikatakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap PBV.³¹

Berdasarkan data awal yang diperoleh dari www.idx.co.id fluktuasi nilai PBV tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh nilai DER dan pertumbuhan aset. Pada data awal lampiran 2, terlihat bahwa PBV selalu mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, ada yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya, namun ada juga yang mengalami penurunan. Kenaikan dan penurunan tersebut dapat dilihat dari tabel berikut:

²⁹ Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan* (Jakarta: PPM, 2011) h. 110.

³⁰ Nia Rositawati Fau, *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta, 2015), h. 61.

³¹ Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya, *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Tesis, Program Pascasarjana, Universitas Udayana Denpasar, Denpasar, 2011), h. 127.

Tabel 1.1
Perbandingan *Debt to Equity Rasio (DER)* dan *Pertumbuhan Aset dengan Price Book Value (PBV)* Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	DER (X ₁)	Pertumbuhan Aset (X ₂)	PBV (Y)
1	AALI (Astra Agro Lestari Tbk)	Des 2013	0,46	0,20	3,85
		Des 2014	0,57	0,24	3,41
		Des 2015	0,84	0,15	2,13
2	ADRO (Adaro Energy Tbk)	Des 2013	1,11	0,27	0,89
		Des 2014	0,97	-0,03	0,81
		Des 2015	0,78	0,03	0,33
3	AKRA (AKR Corporindo Tbk)	Des 2013	1,73	0,24	3,17
		Des 2014	1,48	0,01	2,84
		Des 2015	1,09	0,02	4,03
4	ASII (Astra Internasional Tbk)	Des 2013	1,02	0,17	2,59
		Des 2014	0,96	0,10	2,60
		Des 2015	0,94	0,04	1,92
5	ASRI (Alam Sutera Realty Tbk)	Des 2013	1,71	0,31	1,58
		Des 2014	1,66	0,17	1,81
		Des 2015	1,83	0,10	1,02
6	BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk)	Des 2013	0,68	0,34	1,68
		Des 2014	0,52	0,24	1,89
		Des 2015	0,63	0,28	1,60
7	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)	Des 2013	0,60	0,19	4,48
		Des 2014	0,66	0,17	5,26
		Des 2015	0,62	0,06	4,79
8	INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)	Des 2013	1,04	0,31	1,51
		Des 2014	1,08	0,10	1,45
		Des 2015	1,13	0,06	1,05
9	INTP (Indocement)	Des 2013	0,16	0,16	3,20
		Des 2014	0,17	0,08	3,96

	Tunggal Prakarsa Tbk)	Des 2015	0,16	-0,04	3,44
10	ITMG (Indo Tambangraya Megah Tbk)	Des 2013	0,44	0,18	2,72
		Des 2014	0,45	-0,04	1,47
		Des 2015	0,41	0,06	0,56
11	KLBF (Kalbe Farma Tbk)	Des 2013	0,33	0,20	6,89
		Des 2014	0,27	0,09	9,30
		Des 2015	0,25	0,10	5,66
12	LPKR (Lippo Karawaci Tbk)	Des 2013	1,21	0,25	1,48
		Des 2014	1,14	0,20	1,44
		Des 2015	1,18	0,09	1,26
13	LSIP (PP London Sumatra Indonesia Tbk)	Des 2013	0,21	0,05	1,99
		Des 2014	0,20	0,08	1,84
		Des 2015	0,21	0,02	1,26
14	PGAS (Perusahaan Gas Negara Persero Tbk)	Des 2013	0,60	0,41	3,24
		Des 2014	1,10	0,44	4,24
		Des 2015	1,15	0,23	1,60
15	SMGR (Semen Indonesia Persero Tbk)	Des 2013	0,41	0,15	3,85
		Des 2014	0,37	0,11	4,09
		Des 2015	0,39	0,11	2,46
16	TLKM (Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk)	Des 2013	0,65	0,14	2,80
		Des 2014	0,64	0,10	3,57
		Des 2015	0,78	0,17	3,35
17	UNTR (United Tractor Tbk)	Des 2013	0,61	0,14	1,99
		Des 2014	0,56	0,05	1,68
		Des 2015	0,57	0,02	1,61
18	UNVR (Unilever Indonesia Tbk)	Des 2013	2,14	-0,37	46,63
		Des 2014	2,11	0,90	45,03
		Des 2015	2,26	0,10	58,48

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan uraian di atas, hal ini bertentangan antara teori dan praktik. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti dan membuktikan secara statistik dengan judul “**Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013-2015**”.

B. Batasan Masalah

1. Struktur modal terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER)
2. Pertumbuhan perusahaan terdiri dari pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan deviden per saham.
3. Nilai perusahaan terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV).

Agar penelitian ini lebih fokus pada masalah yang akan diteliti, maka penulis membatasi penelitian pada struktur modal yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan yang terdiri dari pertumbuhan aset dan juga melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang terdiri dari *Price Book Value* (PBV).

C. Rumusan Masalah

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015?

2. Apakah pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015?
3. Apakah *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015?
4. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui *Debt to Equity Rasio* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015.
2. Untuk mengetahui pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015.
3. Untuk mengetahui *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015.
4. Untuk mengetahui besar pengaruh *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2015.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Sebagai tambahan referensi dan wawasan dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, manajemen perusahaan dan penelitian berikutnya dalam hal pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Emiten

Bagi emiten (perusahaan yang menjual saham) yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan peningkatan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Bagi investor dapat menambah pengetahuan atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, dengan tujuan memperkecil risiko yang dihadapi akibat dari investasi yang dilakukan.

c. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat memberikan informasi keuangan kepada instansi pemerintah terkait, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) guna melakukan pengawasan dan pengambilan kebijakan pengaturan kinerja keuangan yang terdaftar di pasar modal.

F. Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Yandri Arviansyah pada tahun 2013 dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2008-2011*”. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2008-2011. Penentuan jumlah sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Metode pengumpulan data melalui studi kepustakaan dengan pengumpulan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.³² Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah dari judul penelitian terdahulu “*Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2008-2011*”, sedangkan saya “*Pengaruh Struktur Modal dan*

³² Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta, 2013).

Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013-2015". Tahun penelitian terdahulu adalah periode 2008-2011, sedangkan saya dari tahun 2013-2015. Dan populasi penelitian terdahulu hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII dengan sampel 11 perusahaan, sedangkan saya tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi pada semua jenis perusahaan dengan sampel 18 perusahaan yang terdaftar di JII. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah pada penentuan jumlah sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu dan metode pengumpulan data melalui studi kepustakaan dengan pengumpulan data sekunder.

Penelitian kedua dilakukan oleh Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya pada tahun 2011 dengan judul "*Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2006-2009. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 27 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2006-2009.

Pengujian hipotesis penelitian yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*) yang menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV), pertumbuhan perusahaan (pertumbuhan aset) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV).³³ Perbedaan penelitian diatas dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah pada teknik analisis yang dilakukan, pada penelitian yang akan saya lakukan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, yaitu teknik analisis asosiasi yang digunakan secara bersamaan untuk meneliti pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel tergantung skala pengukuran yang bersifat metrik. Populasi dalam penelitian terdahulu adalah pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2006-2009, sedangkan populasi penelitian yang akan saya lakukan adalah pada perusahaan di JII pada tahun 2013-2015. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah pada indikator yang digunakan variabel X_1 dan X_2 yaitu DER dan pertumbuhan aset dan variabel Y nilai perusahaan yaitu PBV.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Nia Rositawati Fau pada tahun 2015 dengan judul "*Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran*

³³ Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya, *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Tesis, Program Pascasarjana, Universitas Udayana Denpasar, Denpasar, 2011).

Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Populasi penelitian meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 44 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji-t) variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -4,433 dan nilai signifikansi 0,000. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 1,965 dan nilai signifikansi 0,057. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,754 dan nilai signifikansi 0,455. Profitabilitas berpengaruh dengan nilai perusahaan dengan koefisien regresi 3,912 dan nilai signifikansi 0,000. Hasil uji ketepatan model diperoleh nilai F hitung sebesar 17,563 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Analisis regresi menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 0,606 atau 60,6%. Hal ini berarti variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebesar 60,6%, sedangkan sisanya 39,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan menjadi

$$Y=0,003 - 0,009DER +0,001GROWTH + 0,080SIZE + 0,057ROE + e.^{34}$$

Perbedaan penelitian terdahulu di atas dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah pada populasi penelitian, pada penelitian terdahulu populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013, sedangkan pada penelitian yang akan saya lakukan adalah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2015. Dan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terletak pada teknik pengambilan sampel yaitu dengan teknik *purposive sampling* dan metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

³⁴ Nia Rositawati Fau, *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta, 2015).

BAB II

KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERFIKIR

A. Kajian Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang dan jasa) kepada para pelanggannya.¹ Penilaian (*valuation*) perusahaan dapat dipandang dari berbagai sudut. Bagi pemilik perusahaan, nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan.² Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu.³

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar. Berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar modal, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar modal merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan

¹ Hery, *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2014), h. 1.

² Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan Edisi ke-2*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2012), h. 34.

³ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 226.

permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.⁴

Konsep nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Batasan tujuan pemaksimalan nilai perusahaan secara umum menunjukkan pemaksimalan harga saham, dengan demikian konsep nilai perusahaan dapat diproksikan melalui harga saham perusahaan.⁵

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah:⁶

1. Arus kas bersih perusahaan dari keputusan investasi.

Arus kas bersih menunjukkan kinerja manajemen atas keputusan investasi yang telah dibuatnya. Semakin tepat keputusan investasi manajer, maka proses investasi akan menciptakan peningkatan nilai aset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan akan turut meningkat.

⁴ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), h. 50.

⁵ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 7.

⁶ Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan*, (Jakarta: PPM, 2011), h. 158.

2. Pertumbuhan nilai aset perusahaan dari waktu ke waktu.

Pertumbuhan aset dipengaruhi oleh efektifitas manajemen pemasaran, manajemen produksi serta manajemen keuangan yang beroperasi sehingga dapat menyusun rancana strategis dalam memperdayakan unit-unit atau aktivitas-aktivitas tersebut.

3. Nilai rata-rata tertimbang dari kombinasi modal yang digunakan perusahaan (struktur modal).

Dimensi ini menggambarkan efektifitas kinerja pendanaan yang telah dilakukan manajer. Penggunaan struktur modal dalam menentukan sumber modal yang layak dipilih agar dapat meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin kecil biaya modal yang tercipta maka secara otomatis akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Secara umum beberapa dimensi tersebut disusun oleh beberapa kebijakan utama dalam manajemen keuangan, yaitu:⁷

1. Kebijakan investasi (termasuk pembelian atau akuisisi aset baik aset lancar maupun tidak).
2. Kebijakan pendanaan (yang dipicu oleh kombinasi penggunaan sumber dana internal dan eksternal dalam neraca).
3. Kebijakan Deviden (untuk menentukan beberapa besaran proporsi laba bersih yang dibagikan pada pemegang saham).

⁷ Aries Heru Prasetyo, *Manajemen Keuangan bagi Manajer Nonkeuangan*, (Jakarta: PPM, 2011), h. 55.

4. Serta beberapa kebijakan harian manajemen seperti manajemen kas, piutang, persediaan, dan hutang).

c. Rasio Nilai Perusahaan

Indikator yang biasa digunakan dalam mengukur penilaian harga saham dalam variabel nilai perusahaan adalah *Price Earning Rasio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV).⁸

1. *Price Earning Rasio* (PER)

Price Earning Rasio (PER) adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia.⁹ *Price Earning Rasio* (PER) merupakan perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham).¹⁰

Adapun rumus *Price Earning Rasio* adalah:¹¹

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Rasio*

⁸ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 114.

⁹ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 57.

¹⁰ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 138.

¹¹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 138.

MPS = *Market Price Pershare* (harga pasar per lembar saham)

EPS = *Earning Pershare* (laba per lembar saham)

2. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.¹² Adapun menurut Van Home dan Waschowicz *Earning Per Share* adalah “*Earning after taxes (EAT) divided by the number of common shere outstanding*”.

Adapun rumus *Earning Per Share* adalah:¹³

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{J_{sb}}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Taxes* (pendapatan setelah pajak)

J_{sb} = Jumlah saham yang beredar

3. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai

¹² Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas dalam Bermain Saham dan Obligasi*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 52.

¹³ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 138.

buku saham tersebut.¹⁴ Rasio ini membandingkan nilai di pasar saham dengan investasi para pemegang saham dalam perusahaan.¹⁵

Adapun rumus *Price Book Value* adalah:¹⁶

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

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

Market Price Pershare = Harga pasar per lembar saham

Book Value Per Share = Nilai buku per lembar saham

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Dalam suatu aktivitas bisnis, menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan, karena dengan keputusan tersebut perusahaan akan memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dan hasil yang maksimal, khususnya menciptakan nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan campuran atau proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya.¹⁷

¹⁴ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Depok: RajaGrafindo Persada, 2013), h. 311.

¹⁵ Ciaran Walsh, *Key Management Rations Edisi ke-3*, (Jakarta: Erlangga, 2004), h. 159.

¹⁶ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 114.

¹⁷ Hendra S. Raharjaputra, *Manajemen Keuangan dan Akutansi untuk Eksekutif Perusahaan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), h. 173.

Struktur modal (*capital structure*) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti, laba yang ditahan dan hutang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika digunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.¹⁸

b. Teori Struktur Modal

Berikut ini dikemukakan beberapa teori struktur modal dengan nilai perusahaan, antara lain:

1. Teori *Trade-off*

Berdasarkan teori *trade-off* keputusan perusahaan menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan.¹⁹ Dalam teori *trade-off* menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal di dalam struktur modalnya disebabkan keuntungan dan biaya dari hutang. Artinya, perusahaan yang

¹⁸ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 179.

¹⁹ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*, (Surabaya: Erlangga, 2011), h. 153.

memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk menghasilkan deviden kepada para pemegang saham.²⁰

2. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*). Kebijakan *pecking order* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan.²¹

Teori *pecking order* tidak menyatakan jumlah target hutang. Setiap perusahaan memiliki rasio penggunaan hutang berdasarkan kebutuhan pendanaan. Hal ini akan menurunkan persentase penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan

²⁰ Nia Rositawati Fau, *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta, 2015), h. 17.

²¹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 188-189.

karena perusahaan mampu menghasilkan laba. Pendanaan proyek dengan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan akan meningkatkan nilai buku dan nilai pasar ekuitas.²²

3. Teori Modigliani-Miller

Menurut Modigliani-Miller (MM) bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri.²³ MM menyatakan bahwa; pertama, dalam dunia tanpa pajak perusahaan adalah *indifferent* terhadap keputusan struktur modal, artinya perusahaan dibiayai dengan hutang atau saham tidak ada bedanya. Kedua, dalam dunia dengan pajak tetapi tidak ada resiko kebangkrutan, semua perusahaan sebaiknya menggunakan 100 persen hutang.²⁴

4. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Dalam *signaling theory* perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah hutangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat hutang yang rendah. Hutang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses perusahaan, kemungkinan akan menggunakan lebih banyak hutang. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah

²² I Made Sudana, *Manajemen Keuangan...*, h. 155.

²³ Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h. 190.

²⁴ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan...*, h. 154.

hutang jika tambahan hutang dapat meningkatkan laba. Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi. Dengan demikian investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan hutang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang hutang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.²⁵

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Penggunaan dana dari sumber pinjaman sering dikaji dari segi rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dimana dana yang dipakai bersumber dari hasil pinjaman.

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain:

1. Tingkat pertumbuhan di masa yang akan datang, apabila tingkat pertumbuhannya tinggi maka *leverage* lebih besar, sebaliknya bila tingkat pertumbuhan penjualan rendah.
2. Stabilitas penjualan di masa datang, jika stabilitas lebih tinggi maka *leverage* lebih besar begitu pula sebaliknya.
3. Struktur modal dalam industri, sebagai jaminan atas penggunaan hutang. Selain itu juga kondisi persaingan dalam industri.

²⁵ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan...*, h. 153.

4. Posisi kontrol dan sikap pemilik serta manajemen terhadap risiko, apabila pemilik sebagian besar bersikap *risk overter* (menjauh dari risiko) maka hutang akan lebih sedikit sebaliknya jika sikap pemilik adalah *risk seeker* (menyukai risiko) maka hutang akan lebih besar.²⁶

d. Rasio Struktur Modal

Adapun rasio atau indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal optimal adalah sebagai berikut:²⁷

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mendefinisikannya rasio ini sebagai ukuran yang dapat dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:²⁸

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

Total Liabilities = total hutang

²⁶ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja...*, h. 128.

²⁷ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 112.

²⁸ Irham Fahmi, *Analisa Laporan...*, h. 128.

Total Shareholders' Equity = total modal sendiri

2. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditor. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang.²⁹

Adapun rumus *Debt to Assets Ratio* adalah:³⁰

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Total Debt = total hutang

Total Assets = total aset atau total aktiva

3. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri.

Adapun rumus *Long Term Debt to Equity* adalah:³¹

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Long-term Liabilities}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

Long-term Liabilities = hutang jangka panjang

²⁹ Irham Fahmi, *Analisa Laporan...*, h. 127.

³⁰ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 112.

³¹ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 112.

Shareholders' Equity = modal sendiri

3. Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Tumbuh adalah pilihan perusahaan yang seringkali lebih menarik daripada bertahan. Pertumbuhan (*growth*) perusahaan merupakan salah satu target yang harus dicapai dalam kondisi ekonomi global. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi. Jika manajemen berhasil menciptakan keputusan dengan tepat maka aset yang dikelola akan menghasilkan kinerja yang optimal.³²

Pertumbuhan perusahaan seringkali diukur dengan adanya kenaikan pada penjualan dan peningkatan pada sarana penunjang berupa aset.³³ Nilai total aset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan.³⁴ Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan pertumbuhan yang datang. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi

³² Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan...*, h. 109.

³³ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi & Valuasi*, (Jakarta: PPM, 2013), h. 231.

³⁴ Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan...*, h. 110.

profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan.³⁵

b. Rasio Pertumbuhan Perusahaan

Indikator untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan deviden per saham.³⁶

Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan *asset*, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Paradigma aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan aset adalah:³⁷

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Keterangan:

Total Asset _t = nilai total aset pada periode/tahun sekarang

Total Asset _{t-1} = nilai total aset pada periode/tahun sebelumnya

³⁵ Nia Rositawati Fau, *Pengaruh Struktur Modal...*, 2015, h. 20.

³⁶ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan...*, h. 116

³⁷ Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan...*, h. 110.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan pendanaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh preferensi manajemen tentang sejauh mana penguasaan manajemen dalam menentukan struktur modal optimal.³⁸ Struktur modal berkaitan dengan penentuan proporsi tertentu dari total modal yang dibutuhkan perusahaan yang akan didanai dengan hutang dan ekuitas. Keputusan tersebut didahului dengan analisis yang terperinci tentang pengaruh alternatif pendanaan campuran (hutang dan ekuitas) atau struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tujuan seorang manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, maka struktur modal tertentu dianggap optimal apabila dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut.³⁹

Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang.⁴⁰

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi jika penggunaan hutang melampaui titik tertentu, penggunaan hutang yang semakin besar dibandingkan modal

³⁸ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, h. 111.

³⁹ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011), h. 294.

⁴⁰ Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta, 2013), h. 32.

sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.⁴¹ Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula risiko keuangan perusahaan. Risiko yang dimaksud adalah risiko *financial* yaitu risiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk.

Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁴²

5. Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) sangat berarti bagi perusahaan. Pertumbuhan secara mudah dapat dikenali dengan peningkatan aset atau peningkatan penjualan. Peningkatan aset terjadi karena adanya penambahan kapasitas baik untuk kebutuhan rutin berupa modal kerja ataupun penambahan aset tetap.⁴³

Realisasi pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan pertumbuhan yang datang. Pertumbuhan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva perusahaan

⁴¹ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan...*, h. 153.

⁴² Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur Modal...*, 2013, h. 33.

⁴³ Toto Prihadi, *Analisis Laporan...*, h. 241.

menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikualifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai.⁴⁴

Pertumbuhan merupakan syarat utama terjadinya peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan akan meningkatkan nilai perusahaan ketika pertumbuhan tersebut positif.⁴⁵ Pentingnya pertumbuhan pada suatu perusahaan akan memberikan prospek yang menarik bagi investor. Prospek yang menarik itulah yang akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan tersebut.⁴⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya (2011) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh Nia Rositawati Fau (2015) membuktikan bahwa

⁴⁴ Dewa Kadek Oka Kusuma Jaya, *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Tesis, Program Pascasarjana, Universitas Udayana Denpasar, Denpasar, 2011), h. 59.

⁴⁵ Toto Prihadi, *Analisis Laporan...*, h. 248.

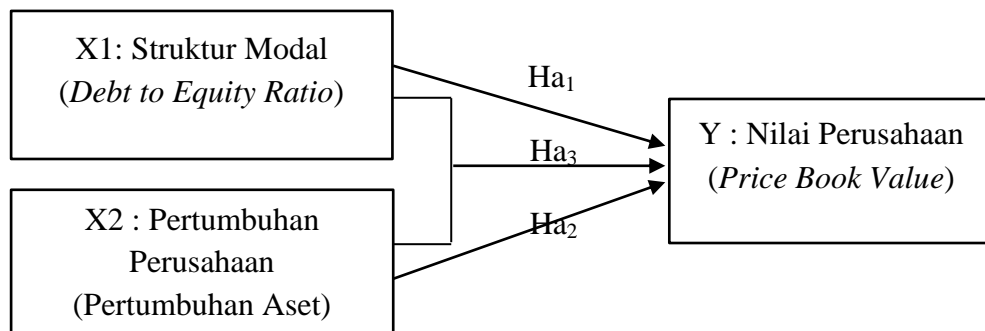
⁴⁶ Toto Prihadi, *Analisis Laporan...*, h. 241.

pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Kerangka Berfikir

Di kerangka berfikir ini peneliti mengangkat *judul Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013-2015*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII, untuk mengetahui pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII, untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII, dan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Dengan kajian teori yang sudah dibahas selanjutnya akan diuraikan kerangka berfikir mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut kerangka berfikir dalam penelitian ini:



Sumber: Sugiyono⁴⁷

Gambar 2.1
Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2015

Kerangka pemikiran di atas menjelaskan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV). Adapun keterangan dari kerangka pemikiran pada 2.1 adalah :

Ha₁ *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Ha₂ Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Ha₃ *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Keterangan:

→ = Pengaruh

□ = Variabel X dan variabel Y

⁴⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 44.

C. Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ho : *Debt to Equity Rasio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Ha1 : *Debt to Equity Rasio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Ho : Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Ha2 : Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Ho : *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Ha3 : *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *asosiatif* yaitu penelitian yang menjelaskan pengaruh antara *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen terhadap *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu metode penelitian yang menekankan pada fenomena-fenomena obyektif dan digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dalam penelitian.

B. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan sejak bulan November 2016 sampai Mei 2017 (jadwal terlampir).

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2015 dan telah memberikan laporan keuangan perusahaan. Jumlah populasi yang diperoleh adalah sebanyak 30 perusahaan.

2. Sampel

Sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang dilakukan dengan menggunakan pertimbangan tertentu.¹ Adapun pertimbangan dalam penentuan sampel ini yaitu semua perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2013-2015 dan yang selalu memberikan laporan kinerja keuangan perusahaan setiap tahunnya. Pengelompokan data sampel dalam penelitian ini menggunakan data *time series*, yaitu data disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu untuk melihat pengaruh perubahan dalam rentang waktu tertentu² dan memberikan gambaran dan perkembangan suatu kegiatan atau keadaan.³

Berdasarkan pertimbangan tersebut, diperoleh 18 perusahaan, jadi 54 data dalam periode 2013-2015 yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

1. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Dalam penelitian ini yang menjadi data sekunder adalah data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2015 yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Penelitian ini

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 85.

² Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi Edisi ke-4*, (Jakarta: Erlangga, 2013), h. 146.

³ Misbahuddin dan Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian dengan Statistik Edisi ke-2*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), h. 22.

dilakukan menggunakan periode 2013-2015 karena untuk laporan keuangan 2016 belum dipublikasikan saat peneliti melakukan penelitian.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan. Studi kepustakaan dalam penelitian ini dengan mencari dan mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2015, buku-buku literatur dan catatan atau informasi dari pihak lain sehubungan dengan masalah yang dibahas.

E. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (X)

- a. Struktur Modal yang terdiri dari *Debt to Equity Rasio* (DER) (X₁)

Dalam penelitian ini *Debt to Equity Rasio* sebagai variabel independen. Variabel ini sebagai ukuran yang dapat dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Adapun rumus *Debt to Equity Rasio* adalah:⁴

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

⁴Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 128.

b. Pertumbuhan perusahaan yang terdiri dari pertumbuhan aset (X_2)

Dalam penelitian ini pertumbuhan aset sebagai variabel independen. Variabel ini digunakan untuk menunjukkan persentasi kenaikan aset tahun sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Semakin tinggi semakin baik.

Adapun rumus pertumbuhan aset adalah:⁵

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan yang terdiri dari *Price Book Value* (PBV)

Dalam penelitian ini *Price Book Value* sebagai variabel dependen. Variabel ini merupakan indikator rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut. Rasio ini membandingkan nilai di pasar saham dengan investasi para pemegang saham dalam perusahaan.

Adapun rumus *Price Book Value* adalah:⁶

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

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

⁵ Aries Heru Prasetyo, *Valuasi Perusahaan*, (Jakarta: PPM, 2011), h. 110.

⁶ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), h. 114.

Market Price Pershare = Harga pasar per lembar saham

Book Value Per Share = Nilai buku per lembar saham

F. Teknik Analisis Data

1. Pengujian Kualitas Data

a. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan tentang deskripsi data-data penelitian. Dalam penelitian ini peneliti memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari variabel penelitian.

b. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dimaksudkan untuk memperlihatkan data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Skewness*, dengan kriteria kenormalan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Pedoman Uji Normalitas

Nilai Rasio <i>Skewness</i> (RS)	Keputusan	Keterangan
$RS = \frac{Skewness}{Std.Error\ of\ Skewness}$	$-2 < RS < 2$	Berdistribusi Normal

Sumber : Budi Setiawan⁷

c. Uji Homogenitas

Uji homogenitas dimaksudkan untuk memperlihatkan bahwa dua atau lebih kelompok data sampel yang diteliti berasal dari populasi

⁷ Budi Setiawan, *Teknik Praktis Analisis Data Penelitian Sosial & Bisnis dengan SPSS*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2015), h. 74.

yang dimiliki variansi yang sama. Metode yang digunakan untuk uji homogenitas data dalam penelitian ini adalah *Levene Test* yaitu *test of homogeneity of variance*.⁸ Untuk menentukan homogenitas digunakan kriteria sebagai berikut:

1. Signifikansi uji (α) = 0.05
2. Jika Sig. > α , maka variansi setiap sampel sama (homogen)
3. Jika Sig. < α , maka variansi setiap sampel tidak sama (tidak homogen).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam model regresi yang digunakan. Semakin kecil korelasi diantara variabel bebasnya maka semakin baik model regresi yang akan diperoleh. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas yaitu dengan menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang 0,1, maka model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas.⁹

⁸ Syofian Siregar, *Statistika Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: PT Bumi Aksra, 2014), h. 167.

⁹ Duwi Priyatno, *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2012), h. 93

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada waktu tertentu dengan periode waktu sebelumnya, metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi yaitu dengan uji Durbin Watson (DW). Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah $1 < DW < 3$.¹⁰

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplots* regresi, pengambilan keputusannya yaitu:

1. Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.¹¹

3. Uji Hipotesis

Uji analisis statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Analisis linear regresi berganda adalah suatu alat analisis peramalan

¹⁰ Sufren & Yonathan Natanael, *Mahir Menggunakan SPSS secara Otodidak*, (Jakarta: PT Alex Madia Komputindo, 2013), h. 109.

¹¹ Duwi Priyatno, *Belajar Cepat ...*, h. 93

nilai pengaruh dua variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat.¹²

a. Model Regresi

Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:¹³

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_i$$

Dimana:

Y = *Price Book Value* (PBV)

X_1 = *Debt to Equity Rasio* (DER)

X_2 = Pertumbuhan Aset

β_0 = Nilai Konstanta

β_1 = Koefisien regresi *Debt to Equity Rasio* (DER) pada persamaan regresi populasi

β_2 = Koefisien regresi pertumbuhan aset pada persamaan regresi populasi

e_i = Variabel Pengganggu

¹² Buchari Alma, *Pengantar Statistika untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, Komunikasi dan Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2009), h. 108.

¹³ Iqbal Hasan, *Pokok-pokok Materi Statistik 2 (statistik inferensif)*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2012), h. 255.

b. Uji-t

Teknik uji-t ini digunakan untuk menguji dan mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.¹⁴

Adapun cara pengujiannya sebagai berikut:

1. Tarif signifikansi (α) = 0,05
2. Jika sig. < α , maka H_0 ditolak dan H_a diterima
3. Jika sig. > α , maka H_0 diterima dan H_a ditolak

c. Uji F

Uji F atau uji koefisien regresi secara serentak, yaitu untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), dan pertumbuhan aset secara serentak (simultan) terhadap *Price Book Value* (PBV), apakah pengaruhnya signifikan atau tidak.

Adapun cara pengujiannya berdasarkan rasio struktur modal dan pertumbuhan perusahaan, pengambilan keputusan didasarkan pada:¹⁵

1. Tarif signifikansi (α) = 0,05
2. Jika sig. < α , maka H_0 ditolak dan H_a diterima
3. Jika sig. > α , maka H_0 diterima dan H_a ditolak

¹⁴ Andi Supangat, *Statistika*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 65.

¹⁵ Duwi Priyatno, *Belajar Cepat ...*, h. 90.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Coefficient of Determination*) R^2 merupakan ukuran yang mengatakan seberapa baik garis regresi sampel cocok atau sesuai dengan datanya.¹⁶

Tabel 3.2
Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Determinasi

Proposi/ Internal Koefisien	Keterangan
0% - 19,99%	Sangat rendah
20% - 39,99%	Rendah
40% - 59,99%	Sedang
60% - 79,99%	Kuat
80% - 100%	Sangat kuat

Sumber : Sugiyono¹⁷

¹⁶ Muhammad Firadaus, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2004), h. 48.

¹⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian...*, h. 184.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya, PT Dana Reksa *Investment Managemen* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM.¹ *Jakarta Islamic Index* (JII) berdiri pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Islam.² *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.³

Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam adalah:⁴

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 55.

² Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*, (Malang: Empat Dua, 2016), h. 212.

³ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012), h. 139.

⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada....*, h. 55.

2. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa merusak moral dan bersifat mudarat.⁵

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Bapepam dan LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam dan LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:⁶

1. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam dan LK.
2. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

⁵ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada...*, h. 56.

⁶ Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga...*, h. 213.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di-*monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Perhitungan JII dilakukan PT Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Market Capitalization Weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap data emiten yaitu *corporate action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100. Dengan indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.⁷

B. Hasil Penelitian

1. Uji Kualitas Data

a. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata) dan standar deviasi dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1), pertumbuhan aset (X_2), dan *Price Book Value* (PBV) (Y). Hasil analisis dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada....*, h. 56-57.

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	54	.16	2.26	.8378	.53756
Pertumbuhan Aset	54	-.37	.90	.1472	.16462
PBV	54	.33	58.48	5.3293	11.16137
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Tabel 4.1 menyajikan rata-rata DER, Pertumbuhan Aset dan PBV pada tahun 2013-2015. Dapat dilihat jumlah data sebanyak 54, rata-rata PBV adalah sebesar 5,3293 dengan standar deviasi sebesar 11,16137. Rata-rata DER sebesar 0,8378 dengan standar deviasi sebesar 0,53756 dan rata-rata untuk pertumbuhan aset adalah sebesar 0,1472 dengan standar deviasi sebesar 0,16462.

Tabel di atas juga menyajikan nilai terkecil untuk rasio PBV sebesar 0,33 kondisi ini terjadi pada perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO) pada tahun 2015, sementara nilai terbesarnya adalah 54,48 kondisi ini terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2015. Nilai terkecil pada rasio DER adalah 0,16 kondisi ini terjadi pada perusahaan Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) pada tahun 2015 sedangkan nilai terbesar adalah 2,26 kondisi ini terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2015. Kondisi terkecil untuk pertumbuhan aset adalah -0,37 ini terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2013 dan

nilai terbesar adalah 0.90 kondisi ini terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2014.

Tabel 4.2
Data Minimum dan Maximum PBV, DER dan Pertumbuhan Aset

No	Kode Perusahaan	Tahun	Variabel Y	Variabel X		Keterangan
			PBV	DER	Pertumbuhan Aset	
1	ADRO	2015	0,33			Minimum
2	UNVR	2015	58,48			Maximum
3	INTP	2015		0,16		Minimum
4	UNVR	2015		2,26		Maximum
5	UNVR	2013			-0,37	Minimum
6	UNVR	2014			0,90	Maximum

b. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dimaksudkan untuk memperlihatkan data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Skewness*, dengan kriteria kenormalan sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data Awal

		DER	Pertumbuhan Aset	PBV
N	Valid	54	54	54
	Missing	0	0	0
	Skewness	.970	1.407	3.967
	Std. Error of Skewness	.325	.325	.325

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Tabel 4.3 menyajikan hasil uji normalitas dengan melihat nilai RS adalah sebagai berikut: DER: $0,970/0,325= 2,984$, nilai RS PertumbuhanAset: $1,407/0,325= 4,329$, nilai RS PBV: $3,967/0,325= 12,206$. Hasil hitung nilai RS ketiga variabel tersebut lebih besar dari 2, sehingga dapat diketahui bahwa data tersebut berdistribusi tidak normal. Untuk mengatasi tidak normalnya data dapat dilakukan dengan cara transformasi dengan mengubah data dalam bentuk Natural Logaritma (LN).⁸ Hasil uji normalitas data setelah dilakukan transformasi data dalam bentuk LN dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Data Setelah Transformasi dalam Bentuk Natural Logaritma (LN)

	LnDER	LnPertumbuhan Aset	LnPBV
N Valid	54	50	54
Missing	0	4	0
Skewness	-.359	-.670	1.370
Std. Error of Skewness	.325	.337	.325

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Dari hasil tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai RS LnDER : - $0,359/0,325= -1,104$, nilai RS LnPertumbuhanAset: $-0,670/0,337= -1,988$, nilai RS LnPBV: $1,370/0,325= 4,215$. Dari hasil hitung nilai RS ketiga variabel tersebut didapat nilai RS LnDER dan LnPertumbuhanAset berada diantara -2 dan 2 sedangkan nilai RS

⁸ Letje Nazaruddin dan Agus Tri Basuki, *Analisis Statistik Dengan SPSS*, (Yogyakarta: Dania Media, 2015), h.85.

LnPBV lebih besar dari 2, sehingga dapat diketahui bahwa data LnPBV belum berdistribusi normal. Langkah selanjutnya adalah mendeteksi adanya data *outlier* dengan cara menentukan nilai batas yang dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan mengkonversi nilai data kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score*.⁹ Data dikatakan *outlier* jika nilai *z* yang didapat $\geq +2,5$ atau $\leq -2,5$.¹⁰

1. Uji Normalitas dengan Data *Outlier* Pertama

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Setelah Data *Outlier* Pertama

		LnDER	LnPertumbuhan Aset	PBV
N	Valid	51	48	51
	Missing	3	6	3
Skewness		-.483	-.928	1.570
Std. Error of Skewness		.333	.343	.333

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Tabel 4.5 menyajikan hasil dari data *outlier* pertama, dari 54 data yang diolah terdapat 3 data *outlier* yang dihilangkan. Hasil nilai RS setelah data *Outlier* adalah RS LnDER: $-0,483/0,333 = -1,450$, nilai RS LnPertumbuhanAset: $-0,928/0,343 = -2,705$, nilai RS PBV: $1,570/0,333 = 4,714$. Dari hasil hitung nilai RS ketiga variabel tersebut didapat nilai RS LnPertumbuhanAset dan RS PBV berada dibawah -2 dan lebih besar dari 2, sehingga dapat diketahui bahwa data LnPertumbuhanAset dan PBV kembali berdistribusi tidak normal.

⁹ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19 Edisi ke-5*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), h. 41.

¹⁰ Singgih Santoso, *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2010), h. 35.

Langkah selanjutnya adalah mendeteksi kembali adanya data *outlier* pada variabel PertumbuhanAset dan PBV.

2. Uji Normalitas Data dengan Data *Outlier* Kedua

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas Setelah Data *Outlier* Kedua

		LnDER	Pertumbuhan Aset	PBV
N	Valid	48	48	48
	Missing	3	3	3
Skewness		-.560	.443	.629
Std. Error of Skewness		.343	.343	.343

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Tabel 4.6 menyajikan hasil dari data *outlier* kedua, dari 51 data yang diolah terdapat 3 data *outlier* yang dihilangkan. Jadi jumlah data yang diteliti lebih lanjut menjadi 48 data. Hasil nilai RS setelah data *outlier* kedua adalah RS LnDER: $-0,560/0,343 = -1,747$, nilai RS PertumbuhanAset: $0,443/0,343 = 1,288$, nilai RS PBV: $0,629/0,343 = 1,833$. Dari hasil hitung nilai RS ketiga variabel tersebut didapat nilai RS LnDER, RS PertumbuhanAset dan RS PBV berada diantara -2 dan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

c. Uji Homogenitas Data

Uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel memiliki varian yang sama. Hasil pengujian homogenitas data dengan menggunakan teknik *test of homogeneity of variance* dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Homogenitas Data

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
LnDER	Based on Mean	.017	2	45	.983
	Based on Median	.004	2	45	.996
	Based on Median and with adjusted df	.004	2	44.461	.996
	Based on trimmed mean	.013	2	45	.987
Pertumbuhan Aset	Based on Mean	.250	2	45	.780
	Based on Median	.169	2	45	.845
	Based on Median and with adjusted df	.169	2	44.746	.845
	Based on trimmed mean	.249	2	45	.780
PBV	Based on Mean	1.104	2	45	.340
	Based on Median	.353	2	45	.705
	Based on Median and with adjusted df	.353	2	35.625	.705
	Based on trimmed mean	.901	2	45	.414

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat terlihat bahwa nilai signifikansi (sig.) seluruh variabel lebih besar dari α (0,05). Ini berarti bahwa seluruh variabel bersifat homogen.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas yaitu dengan menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Semakin kecil nilai *Tolerance* dan semakin besar nilai VIF maka semakin mendekati terjadinya multikolinieritas. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1. Maka model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas, berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
LnDER	.922	1.085
PertumbuhanAset	.922	1.085

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi anatar variabel pengganggu pada periode waktu tertentu

dengan periode waktu sebelumnya. Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah $1 < DW < 3$.

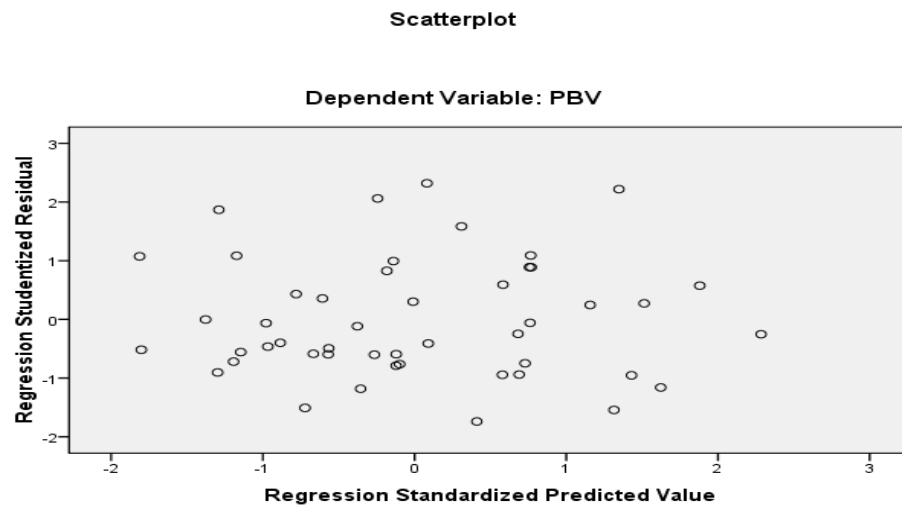
Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.349

Berdasarkan tabel 4.9 di atas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.349. Nilai DW $1 < 1.349 < 3$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari faktor pegganggu pada data pengamatan yang satu data pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplot* regresi. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan gambar 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

3. Uji Hipotesis

a. Model Regresi

Uji Analisis statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linier berganda adalah suatu analisis asosiasi yang digunakan secara bersamaan untuk meneliti pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap satu variabel terikat. Seperti yang ditunjukkan tabel berikut:

Tabel 4.10
Uji Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.879	.351		5.354	.000
LnDER	-.723	.282	-.372	-2.567	.014
Pertumbuhan Aset	1.761	1.781	.143	.988	.328

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel koefisien regresi yang diperoleh dari analisis regresi pada tabel 4.10 maka dapat disusun persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$Y = 1,879 - 0,723X_1 + 1,761X_2$$

1. Nilai konstanta (β_0) sebesar 1,879 artinya apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) pertumbuhan aset (X_2) dalam keadaan konstanta atau 0, maka nilai *Price Book Value* (PBV) (Y) nilainya sebesar 1,879.
2. β_1 (koefisien regresi X_1) sebesar -0,723 artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) mengalami penurunan 1 maka nilai *Price Book Value* (PBV) (Y) akan turun sebesar 0,723 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. β_2 (koefisien regresi X_2) sebesar 1,761 artinya pertumbuhan aset (X_2) mengalami kenaikan Rp. 1 maka nilai *Price Book Value*

(PBV) (Y) akan naik sebesar 1,761 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

b. Uji-t

Uji-t bertujuan untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) dan pertumbuhan aset (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) (Y). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.11
Uji-t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.879	.351		5.354	.000
LnDER	-.723	.282	-.372	-2.567	.014
Pertumbuhan Aset	1.761	1.781	.143	.988	.328

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Berdasarkan hasil uji t diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil regresi yang terlihat pada tabel 4.11 di atas dapat diketahui nilai signifikansi (Sig.) adalah 0,014. Berarti nilai signifikansi (Sig.) ($0,014 < (\alpha) 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} yang menyatakan *Debt to Equity Rasio* (DER)

berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil regresi yang terlihat pada tabel 4.11 di atas, dapat diketahui nilai signifikansi (Sig.) (0,328) > (α) 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} yang menyatakan Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII ditolak.

c. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9.815	2	4.908	3.333	.045 ^a
Residual	66.252	45	1.472		
Total	76.067	47			

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji F spss pada tabel 4.12 di atas, dapat diketahui nilai signifikansi (0,045) < (α) 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a3} yang menyatakan *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap

Price Book Value (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII diterima.

Tabel 4.13
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis	Hasil Akhir
Ha1	<i>Debt to Equity Rasio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.	Diterima
Ha2	Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.	Ditolak
Ha3	<i>Debt to Equity Rasio</i> (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.	Diterima

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

4. Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 4.14
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.359 ^a	.129	.090	1.21337

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Koefisien determinansi (*coefficient of determination*) R^2 merupakan ukuran yang menyatakan seberapa baik garis regresi sampel sesuai dengan datanya. Dari tabel 4.14 di atas dapat diketahui R^2 (*Adjusted R Square*) adalah 0,090 sama dengan 9%. Hal ini berarti bahwa *Price Book Value* (PBV) dipengaruhi variabel independen yang terdapat

dalam penelitian sangat rendah yaitu sebesar 9%. Sedangkan sisanya, yaitu 91% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

C. Pembahasan

1. *Debt to Equity Rasio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa *Debt to Equity Rasio* (DER) sebagai indikator struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* sebagai indikator nilai perusahaan pada level 5%. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig.) $(0,014) < (\alpha) 0,05$. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DER akan mempengaruhi peningkatan nilai PBV. Sebaliknya, semakin rendah nilai DER akan mempengaruhi kecilnya nilai PBV.

Rasio DER yang digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban (hutang) yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan dapat menggambarkan peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa peningkatan nilai DER yang merupakan indikator untuk mengukur perbandingan antara total hutang terhadap total modal sendiri dalam struktur modal akan mempengaruhi peningkatan nilai PBV sebagai

indikator nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nia Rositawati Fau yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Rasio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) dengan nilai (sig.) $0,000 < 0,05$.¹¹

2. Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa pertumbuhan aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada level 5%. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig.) $(0,328) > (\alpha) 0,05$. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan nilai PBV tidak dipengaruhi dengan adanya peningkatan nilai pertumbuhan aset.

Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Para investor lebih percaya kepada perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang bertumbuh. Oleh karena itu walaupun tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tidak mempengaruhi kepercayaan investor sehingga tidak akan pula mempengaruhi tingkat PBV perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil

¹¹ Nia Rositawati Fau, *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta, 2015). h. 57.

penelitian Yandri Aviansyah yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dengan nilai (sig.) $0,846 > 0,05$.¹²

3. *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig.) $(0,045) < (\alpha) 0,05$.

Dalam uji koefisien determinan diperoleh nilai sebesar 0,090 atau 9%. Hal ini menyatakan bahwa pengaruh *Debt to Equity Rasio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simulta terhadap *Price Book Value* (PBV) sangat rendah yaitu sebesar 9%. Sedangkan sisanya, yaitu 91% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

¹² Yandri Arviansyah, *Pengaruh Struktur modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta, 2013). h. 64.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015.
2. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015 dengan nilai signifikansi (Sig.) $(0,045) < (\alpha) 0,05$.
4. Uji koefisien determinan diperoleh nilai sebesar 0,090 atau 9%. Hal ini menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan aset secara simultan mempengaruhi *Price Book Value* (PBV) sebesar 9%. Sedangkan sisanya, yaitu 91 % dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar variabel penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disarankan sebagai berikut:

1. Bagi penelitian berikutnya, diharapkan meneliti variabel lainnya sebagai variabel independen karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi investor yang berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebaiknya memperhatikan variabel struktur modal sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya. Hal ini dikarenakan variabel tersebut memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan dengan tidak diperolehnya pengaruh pertumbuhan aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan terhadap *Price Book Value* (PBV), maka dalam berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) investor perlu mempertimbangkan variabel lain sehingga investasi yang dilakukan lebih efektif.
3. Menambah periode atau tahun penelitian agar data yang diolah dan hasil penelitian dapat lebih baik dari segi statistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alma, Buchari. *Pengantar Statistika untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, Komunikasi dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta. 2009.
- Arviansyah, Yandri. *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Jakarta. 2013.
- Bungin, Burhan. *Metode Penelitian Sosisal dan Ekonomi*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2012.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Bandung: CV Penerbit Dipenogoro. 2010.
- Fahmi, Irham. *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor*. Bandung: Alfabeta. 2012.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. 2012.
- Fahmi, Irham. *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas dalam Bermain Saham dan Obligasi*. Bandung: Alfabeta. 2013.
- Firadaus, Muhammad. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: Bumi Aksara. 2004.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19 Edisi ke-5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro. 2011.
- Harjito, Agus., Martono. *Manajemen Keuangan Edisi ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia. 2012.
- Harmono. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara. 2014.
- Hasan, Iqbal. *Pokok-pokok Materi Statistik 2 (statistik inferensif)*. Jakarta: PT Bumi Aksara. 2012.
- Heru Prasetyo, Aries. *Manajemen Keuangan bagi Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: PPM. 2011.
- Heru Prasetyo, Aries. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM. 2011.
- Hery. *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo. 2014.

- Huda, Nurul., Heykal, Mohammad. *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktik*. Jakarta: Kencana. 2013.
- Huda, Nurul., Edwin Nasution, Mustafa. *Investasi pada Pasar Modal*. Jakarta: Kencana. 2008.
- Kadek Oka Kusuma Jaya, Dewa. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Pascasarjana. Universitas Udayana Denpasar. Denpasar. 2011.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana. 2010.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi Edisi ke-4*. Jakarta: Erlangga. 2013.
- Kuncoro, Mudrajad. *Menulis Skripsi/Tesis Dalam 60 Hari*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN. 2015.
- Misbahuddin. Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik Edisi ke-2*. Jakarta: PT Bumi Aksara. 2014.
- Morissan. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta : Kencana. 2014.
- Najmudin. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV Andi Offset. 2011.
- Prihadi, Toto. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi & Valuasi*. Jakarta: PPM. 2013.
- Priyatno, Duwi. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: CV Andi Offset. 2012.
- Raharjaputra, Hendra S. *Manajemen Keuangan dan Akutansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat. 2009.
- Rivai, Veithzal. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta. 2010.
- Rositawati Fau, Nia. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Jurusan Manajemen. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta. 2015.
- Santoso, Singgih. *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo. 2010.

- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta. 2010.
- Setiawan, Budi. *Teknik Praktis Analisis Data Penelitian Sosiasal & Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta: CV Andi Offset. 2015.
- Siregar, Syofian. *Statistika Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Bumi Aksra. 2014.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2012.
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*. Surabaya: Erlangga. 2011.
- Sufren & Yonathan Natanael. *Mahir Menggunakan SPSS secara Otodidak*. Jakarta: PT Alex Madia Komputindo. 2013.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2013.
- Supangat, Andi. *Statistika*. Jakarta: Kencana. 2010.
- Susyanti, Jeni. *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*. Malang: Empat Dua. 2016.
- Syafri Harahap, Sofyan. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Depok: RajaGrafindo Persada. 2013.
- Walsh, Ciaran. *Key Management Ratios Edisi ke-3*. Jakarta: Erlangga. 2004.