**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA**

**JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**Shodiq Purnomo 1)**

**Sri Yuliati 2)**

1, 2) Politeknik Pratama Mulia Surakarta

e-mail: 1) [sdqpnm@yahoo.com](mailto:sdqpnm@yahoo.com)

2) sriyuliati030@gmail.com

***ABSTRACT***

*Purpose of research to determine the effect of capital structure, company’s growth and profitability toward corporate value. The determination of the samples is done using purposive sampling method. With determined criteria, there are 30 companies used as the samples. The research used secondary data taken from the performance summary of companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in the period of 2011 - 2014. The hypothesis testing is done using SPSS. The results of research shows that capital structure and profitability are positive affect and significant to corporate value while a significant negative relation is detected for**company's growth.*

***Keywords****: capital structure, growth, profitability, corporate value*

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang telah *go public* senantiasa berusaha meningkatkan nilai perusahaan guna mencapai tujuan utama yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Salvatore, 2005).

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku *(book value)*, nilai pasar *(market value)* dan nilai intrinsik *(intrinsic value)*. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value (*PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar utang. Dengan demikan, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan senantiasa dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk mencapai laba. Hal ini sering disebut dengan istilah profitabilitas yang merupakan bagian dari kinerja perusahaan.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil positif dalam pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang terus meningkat secara signifikan dengan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Gustian (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan yang lebih cepat.

Akan tetapi hal itu berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengandung makna semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan berakibat menurunnya nilai perusahaan.

**Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Indeks periode 2011-2014.
2. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Indeks periode 2011-2014.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Indeks periode 2011-2014.

**TINJAUAN PUSTAKA**

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan mencerminkan nilai pasar surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang dikaitkan antara harga saham dengan tingkat keberhasilan perusahaan. Tingginya harga saham akan menjadikan nilai perusahaan juga semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar atas kinerja perusahaan pada saat ini, serta harapan yang tinggi akan prospek perusahaan di masa depan (Keown , 2004).

Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001). P*rice book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Berikut rumus untuk menghitung PBV (Helferd, 1997).

Ps

PBV = X 100%

BVS

**Struktur Modal**

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Modigliani dan Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistik, termasuk hal-hal berikut:

* tidak ada biaya pialang,
* tidak ada pajak,
* tidak ada biaya kebangkrutan,
* investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan,
* semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan,
* EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan utang.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholder’s equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

Total Utang

DER = X 100%

Total Ekuitas

*Total debt* merupakan total *liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total *shareholder’s equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang semakin besar dibandingkan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (Helferd, 1997).

**Pertumbuhan Perusahaan**

Kusumajaya (2011) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan. Aset perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut diharapkan meningkatkan laba perusahaansehingga menambah kepercayaan pihak luar.

Menurut Syardiana, dkk (2015) pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor.

Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagenan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan utang akan mengharuskan perusahaan membayar bunga secara teratur.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal rendah, oleh sebab itu, *laverage* memiliki hubungan negatif dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi pertumbuhan, maka semakin rendah rasio utang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan.

**Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan (rasio) yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.

Menurut Harmono (2009) ROE yang merupakan salah satu ukuran profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa ROE yang dapat menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang diukur menggunakan dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaaan modal. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan maka akan semakin meningkatkan harga saham tersebut di pasar modal sehingga akan berdampak pula pada naiknya nilai perusahaan.

ROEmemperlihatkan bagaimana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan investasi yang telah dilakukan pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

Laba Bersih Setelah Pajak

*Return On Equity* =

Ekuitas

**PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

1. **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan kebijakan utang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* (PBV).

Kusumajaya (2011) melakukan penelitian dan membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar hal tersebut peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Struktur Modal diduga berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

1. **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan Kusumajaya (2011), mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Pertumbuhan Perusahaan diduga berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

1. **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Caringsih (2008) membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kusumajaya (2011) menemukan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3 = Profitabilitas diduga berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

**Kerangka Pemikiran**

Untuk memudahkan pemahaman tentang arah penelitian yang akan dilakukan maka perlu ditentukan kerangka pemikiran dan pengukuran variabel yang diajukan. Kerangka pemikiran dari pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tertuang dalam gambar di baawah ini:

Variabel Dependen

Variabel Independen

Struktur modal (+)

**Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan Perusahaan ( + )

Profitabilitas ( + )

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

**Keterangan:**

Variabel independen (X) terdiri dari struktur modal (X1), pertumbuhan perusahaan (X2) dan profitabilitas (X3) yang diduga berpengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan.

**METODE PENELITIAN**

**Data Penelitian**

Data penelitian meliputi perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index sesuai publikasi *Indonesia Stock Exchange* Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dalam rentang waktu 2011 sampai dengan 2014.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* jenis *judgement sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Kriteria yang digunakan untuk melakukan pemilihan sampel adalah perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang paling sering terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada kurun waktu tahun 2011-2014

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel-variabel dalam penelitian ini diidentifikasikan sebagai berikut:

**1. Variabel Independen**

Variabel independen adalah semua variabel yang tidak ada penyebab-penyebab eksplisitnya atau dalam diagram tidak ada anak-anak panah menuju ke arahnya, selain pada bagian kesalahan pengukuran, (Sarwono & Suhayati, 2010). Dalam penelitian ini yang dijadikan variabel independen adalah:

* **Struktur modal (X1)**

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan.

Total Utang

DER = X 100%

Total Ekuitas

* **Pertumbuhan perusahaan (X2)**

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan aktiva yang merupakan selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dikurangi total aktiva periode sebelumnya.

Total Aktiva – Total Aktiva t-1

Pertumbuhan aktiva = X 100%

Total Aktiva t-1

* **Profitabilitas (X3)**

Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE), merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan investasi pemegang saham perusahaan.

Laba Bersih Setelah Pajak

*Return On Equity* =

Ekuitas

2. **Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel tergantung atau variabel terikat yang mempunyai anak panah yang menuju ke arahnya, dalam penelitian ini yang dijadikan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Sarwono dan Suhayati, 2010).

**Nilai perusahaan (Y)**

Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV) yang merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Harga Per Lembar Saham

PBV = X 100%

Nilai Buku Per Lembar Saham

**Metode Analisis Data**

**Pengujian data**

* **Uji normalitas data**

Uji normalitas data merupakan persyaratan yang harus dipenuhi peneliti sebelum melakukan uji regresi. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *one-sample Kolmogorov-Smirnov test*. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data nilai residualnya terdistribusi secara normal.

* **Uji Heteroskedastisitas**

Syarat dari sebuah regresi yang baik adalah tidak adanya kejadian heteroskedastisitas variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dengan program SPSS dengan membandingkan antara *unstandardized coeficients* dengan nilai signifikansinya, apabila *unstandardized coeficients* lebih besar dari nilai signifikansinya, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

* **Uji multikolinearitas**

Uji multikolinearitas merupakan uji yang menunjukkan adanya keterkaitan antara variabel independen, hal ini dapat dilihat dari hasil hitung VIF *(variance inflation factor).* Apabila VIF ≤ 10 menunjukkan variabel independen tidak terkait variabel lain, sedangkan apabila VIF > 10 menunjukkan keterkaitan variabel independen dengan variabel lain.

**Pengujian hipotesis**

**Analisis regresi linier berganda**

**Y = a + b1X1+ b2X2+ b3X3 +…..+ bnXn**

Keterangan:

Y = Variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

X1, X2, X3 = Variabel independen

a = Konstanta (nilai Y apabila X1, X2, X3…..Xn = 0)

b = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan) (Sugiyono, 2010).

**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

**Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV)**

Berdasarkan Tabel 1 rata-rata struktur modal di *Jakarta Islamic Index* 2011-2014 sebesar 0.7768% rata-rata pertumbuhan sebesar 19.4803%, rata-rata profitabilitas sebesar 17.8959% dan rata-rata nilai perusahaan sebesar 4.1987% .

**Tabel 1. Nilai Rata-Rata Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan,**

**Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Variabel 2011 2012 2013 2014 Average

Struktur Modal 0,7080 0,7573 0,8210 0,8210 0,7768

Pertumbuhan Perusahaan 21,4142 23,1967 16,8497 16,4605 19,4803

Profitabilitas 21,1160 19,2987 16,7293 14,4397 17,8959

Nilai Perusahaan 4,2373 4,4073 4,0413 4,1087 4,1987

Sumber: Data sekunder diolah

**Tabel 2. Nilai Maksimum Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai** Perusahaan

Variabel 2011 2012 2013 2014

Struktur Modal 2,7500 2,8900 2,9000 2,2000

Pertumbuhan Perusahaan 41,9677 82,2111 47,5496 90,7842

Profitabilitas 56,8667 60,0133 71,5733 60,5300

Nilai Perusahaan 38,9700 40,0900 46,6300 45,0600

Sumber: Data sekunder diolah

Nilai maksimum struktur modal tahun 2011 sebesar 2,75% tahun 2012 sebesar 2,89% tahun 2013 sebesar 2,90% dan tahun 2014 sebesar 2,20%.

Nilai maksimum pertumbuhan tahun 2011 sebesar 41.9677% tahun 2012 sebesar 82.2111% tahun 2013 sebesar 47,5496% dan tahun 2014 sebesar 90,7842%.

Nilai maksimum profitabilitas tahun 2011 sebesar 56,8667% tahun 2012 sebesar 60,0133% tahun 2013 sebesar 71,5733% dan tahun 2014 sebesar 60,5300%.

Nilai maksimum nilai perusahaan tahun 2011 sebesar 38,97% tahun 2012 sebesar 40,09% tahun 2013 sebesar 46,63% dan tahun 2014 sebesar 45,06%.

**Tabel 3. Nilai Minimum Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Variabel 2011 2012 2013 2014 Struktur Modal 0,1500 0,1500 0,1700 0,1600

Pertumbuhan Perusahaan -3,4656 -3,7276 -37,5448 -8,2632

Profitabilitas 4,0067 3,1767 2,7100 -1,0533

Nilai Perusahaan 1,1800 0,5000 0,2900 0,3900

Sumber: Data sekunder diolah

Nilai minimum struktur modal tahun 2011 sebesar 0,15% tahun 2012 sebesar 0,15% tahun 2013 sebesar 0,17% dan tahun 2014 sebesar 0,16%.

Nilai minimum pertumbuhan perusahaan tahun 2011 sebesar -3,4656% tahun 2012 sebesar -3,7276% tahun 2013 sebesar -37,5448% dan tahun 2014 sebesar -8,2632%.

Nilai minimum profitabilitas tahun 2011 sebesar 4,0067% tahun 2012 sebesar 3,1767% tahun 2013 sebesar 2,7100% dan tahun 2014 sebesar -1,0533%.

Nilai minimum nilai perusahaan tahun 2011 sebesar 1,18% tahun 2012 sebesar 0,50% tahun 2013 sebesar 0,29% dan tahun 2014 sebesar 0,39%.

**Analisis Data dan Uji Hipotesis**

**1. Uji asumsi klasik**

1. **Uji normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

Jika *p-value* variabel independen > 0,05 maka data berdistribusi normal

Jika *p-value* variabel independen < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal

Hasil uji menunjukkan nilai z = 1,208 dengan tingkat probabilitas (*p-value* ) 0,067 lebih besar dari 0,05 sehingga syarat normalitas telah dipenuhi.

1. **Uji multikolinearitas**

0,861 multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai toleransi dan VIF. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai toleransi kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih besar dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Collinearity Statistics Tolerance VIF Keterangan

Struktur Modal 0,966 1,035 Tidak terjadi Multikolinearitas

Pertumbuhan Perusahaan 0,850 1,177 Tidak terjadi Multikolinearitas

Profitabilitas 0,861 1,161 Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah

VIF struktur modal 1,035 dan VIF pertumbuhan perusahaan 1,177 serta VIF profitabilitas 1,161 yang ketiganya lebih kecil dari 10 sehingga tidak terjadi multikolinearitas. Nilai toleransi struktur modal 0,966 dan nilai toleransi pertumbuhan perusahaan 0,850 serta nilai toleransi profitabilitas 0,861 ketiganya lebih besar dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas.

1. **Uji heteroskedastisitas**

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Variabel | Sig. | Keterangan |
| Struktur Modal  Pertumbuhan Perusahaan  Profitabilitas | 0,423  0,284  0,279 | Tidak terjadi heteroskedastisitas  Tidak terjadi heteroskedastisitas  Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Sumber: Data sekunder diolah

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji ini merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang harus dilakukan pada regresi linear. Apabila nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Nilai signifikansi pada tabel 6 lebih besar dari nilai *cut off* 0,05, sehingga variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. **Uji hipotesis**

**Tabel 6. Analisis Regresi Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan,**

**dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Unstandardized

Model Coefficients t Sig. Keterangan

(Constant) -5,794 -6,684 0,000

Struktur Modal 3,122 5,026 0,000 Signifikan

Pertumbuhan Perusahaan -0,094 -3,875 0,000 Signifikan

Profitabilitas 0,525 15,430 0,000 Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas koefisien regresi struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 3,122 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,050. Dengan demikian hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang berbunyi: H1: Struktur modal diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar -0.094 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,050. Dengan demikian hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yaitu: H2: Pertumbuhan perusahaan diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, koefisien regresi profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,525dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,050 sehingga penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menyatakan:H3: Profitabilitas diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**PEMBAHASAN**

**1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka penelitian ini menerima hipotesis pertama bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2011-2014.

Dengan demikian, struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan *(financial policy)* perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara utang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan *(value of the firm).*

Hasil penelitian ini menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini didukung oleh *trade off theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada stuktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Kusumajaya (2011) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2011-2014.

Pertumbuhan adalah dampak arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh peningkatan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan sehingga investor mengharapkan tingkat pengembalian *(rate of return)* dari investasi yang dilakukan akan meningkat namun penelitian ini membuktikan hasil yang sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Suwardika dan Mustanda (2017) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2011-2014. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* atau sering disebut rentabilitas saham sendiri. Investor akan membeli saham dan tertarik dengan *return on equity* atau bagian dari total profitabilitas ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka semakin tinggi juga *price book value* sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

*Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham sehingga ROE merupakan rasio untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar ROE maka kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana pembiayaan dalam menghasilkan laba bersih meningkat. Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif dalam menciptakan laba bersih.

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Indeks.*

**DAFTAR PUSTAKA**

Carningsih. 2008. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *Skripsi:* Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma. Jakarta.

Gustian, Dani. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi.* *Vol 5 (1) hal 1-26.*

Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori. Kasus. dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.

Helferd, E.A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo. Erlangga. Edisi ke-8 Jakarta.

Keown. 2004. *Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9, Indeks. Jakarta.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka, 2011. *Tesis: Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Magister Manajemen. Universitas Udayana. Bali.

Salvatore, Dominick. 2005*. Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global.* Salemba Empat. Jakarta*.*

Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

Sarwono J dan Suhayati E. 2010. *Rizet Akuntasi Menggunakan SPSS.* Graha Ilmu. Bandung.

Syardiana, Gita. Ahmad Rodoni dan Zuwesty Eka Putri. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas. Vol 8 (1) hal 39-46.*

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis.* Alfabeta, Bandung.

Sujoko dan Subiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9 (1) hal 41-48.*

Suwardika, I Nyoman Agus dan I. K Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan BisnisUniversitas Udayana Bali. Vol 6 (3) hal 1248-1277.*