

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013 - 2015**

SKRIPSI



Oleh :

CHABIBUL AZIZ

NIM: 10510010

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013 - 2015**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

CHABIBUL AZIZ

NIM: 10510010

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013 - 2015**

SKRIPSI

Oleh:

CHABIBUL AZIZ
NIM: 10510010

Telah Disetujui, 15 Juni 2017
Dosen Pembimbing,



Fitriyah, S.Sos., MM
NIP. 19760924 200801 2 012



Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013 - 2015**

SKRIPSI

Oleh:

CHABIBUL AZIZ

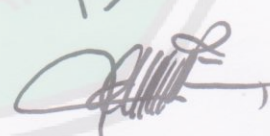
NIM: 10510010

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 11 Juli 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
M. Nanang Choirudin, SE., MM
NIP. 20110625 1 477
2. Sekretaris/Pembimbing
Fitriyah, S.Sos., MM
NIP. 19760924 200801 2 012
3. Penguji Utama
Dr.Hj. Umrotul Khasanah, M.Si
NIP. 19670227 199803 2 001

: ()
: ()
: ()



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Chabibul Aziz

NIM : 10510010

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI JAKARTA ISLAMIC
INDEX PERIODE 2013 – 2015**

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi Tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 11 Juli 2017

Hormat saya,



Chabibul Aziz

NIM : 10510010

HALAMAN PERSEMBAHAN

Penelitian ini ku persembahkan khusus kepada

Ayah dan ibuku

Syafaat (alm) dan Syamsiah

(YAllah Ya Tuhanku Ampunilah dosa-dosaku serta dosa-dosa ayah dan ibuku
dan Rahmatilah mereka sebagaimana mereka mendidikku sewaktu kecil)

Serta untuk kesebelas kakak ku

Asrori Ibrahim, Umi Chasanah, Binti Sofiyatun, Maratrus Sholihah,

Alfiatur Rohmah, Siti Aminah, Afif Zunaidah, Siti Mu'arofah,

Lailatul Muawanah, Muhammad Fadluz Zaki, Haris Ichwani

Doa serta dukungan dari kalian yang membuat ku terus berjuang

Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan RahmatNya

dan membalas semua kebaikan kalian

dengan surgaNya aamiin

HALAMAN MOTO

وَالْعَصْرِ ﴿١﴾

إِنَّ الْإِنْسَانَ لِفِي خُسْرٍ ﴿٢﴾

إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَتَوَّصَوْا بِالْحَقِّ وَتَوَّصَوْا

بِالصَّبْرِ ﴿٣﴾

“(1) Demi masa.

(2) Sesungguhnya manusia itu benar-benar dalam kerugian,

*(3). Kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh
dan nasehat menasehati supaya mentaati kebenaran
dan nasehat menasehati supaya menetapi kesabaran.”*

(QS. Al-‘Ashr : 1-3)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan yang Go Public di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si., selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Salim Al Idrus., MM., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Fitriyah, S.Sos., MM., selaku dosen wali dan juga dosen pembimbing yang selalu memotivasi serta membimbing dalam penyelesaian penelitian ini.

5. Seluruh Dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua Orang Tuaku dan Kesebelas kakakku yang selalu memberikan dukungan baik moril maupun materiel.
7. Teman-teman Kamar, Gus Dadang, Ahong, Kartolo, Galang, Paklik, Cak Bram, Cak Mipil, Cak Tengtung, Cak Panci, Cak Lux, Cak Pion, Cak Rozaq, Cak Zainur, dan khususnya untuk seluruh sahabat Nusantara.
8. Dan pihak-pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu dalam skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal 'Alamin...

Malang, 15 Juni 2017

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (Bahasa Indonesia).....	xiv
ABSTRAK (Bahasa Inggris).....	xv
ABSTRAK (Bahasa Arab)	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Batasan Penelitian	9
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	 10
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teoritis.....	18
2.2.1 Definisi Struktur Modal Perusahaan	18
2.2.2 Teori Struktur Modal.....	19
2.2.3 Jakarta Islamic Index	24
2.2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	26
2.2.5 Persepektif Islam	32
2.3 Kerangka Konseptual	46
2.4 Hipotesis.....	48
2.4.1 Pengaruh Simultan Variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	48
2.4.2 Pengaruh Parsial Variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal	48

BAB III METODOLOGI PENELITIAN	50
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	50
3.2 Lokasi Penelitian.....	50
3.3 Populasi dan Sampel	51
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	51
3.5 Data dan Jenis Data.....	52
3.6 Teknik Pengumpulan Data	52
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	53
3.8 Analisis Data	53
3.8.1 Uji Asumsi Klasik	53
3.8.2 Regresi Linier Berganda.....	56
3.8.3 Uji Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	58
4.1 Hasil Penelitian	58
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	58
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	72
4.2.1 Uji Normalitas	72
4.2.2 Uji Multikolinieritas	72
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas	73
4.2.4 Uji Autokorelasi	74
4.3 Uji Hipotesis	75
4.3.1 Uji F.....	75
4.3.2 Uji T (T-Test)	76
4.4 Pembahasan.....	78
4.4.1 Pengaruh Secara Simultan Variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal	78
4.4.2 Pengaruh Secara Parsial Variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal	79
BAB V PENUTUP	86
5.1 Kesimpulan	86
5.2 Saran	88

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	51
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	52
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	53
Tabel 4.1 Data Sampel Penelitian	58
Tabel 4.2 Data Hutang Jangka Panjang Tahun 2013-2015.....	59
Tabel 4.3 Data Total Aktiva Tahun 2013-2015	60
Tabel 4.4 Data Variabel y (Struktur Modal) Tahun 2013-2015.....	60
Tabel 4.5 Data Variabel x1 (Ukuran Perusahaan) Tahun 2013-2015.....	62
Tabel 4.6 Data Aset Tahun t	64
Tabel 4.7 Data Aset tahun t-1	64
Tabel 4.8 Data Variabel x2 (Pertumbuhan Aset) Tahun 2013-2015	65
Tabel 4.9 Data Laba Setelah Pajak Tahun 2013-2015.....	67
Tabel 4.10 Data Penjualan Neto Tahun 2013-2015	67
Tabel 4.11 Data Variabel x3 (NPM) Tahun 2013-2015	68
Tabel 4.12 Data Aktiva Lancar Tahun 2013-2015.....	69
Tabel 4.13 Data Hutang Lancar Tahun 2013-2015.....	70
Tabel 4.14 Data Variabel x4 (likuiditas/CR) Tahun 2013-2015.....	70
Tabel 4.15 Hasil Uji Normalitas	72
Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas	73
Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas	74
Tabel 4.18 Hasil Uji Autokorelasi	74
Tabel 4.19 Hasil Uji F.....	75
Tabel 4.20 Hasil Koefisien Determinasi	76
Tabel 4.21 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Skema faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal	47
Gambar 4.1 Grafik Struktur Modal Berdasarkan Rata-rata 14 Perusahaan di JII	61
Gambar 4.2 Grafik Ukuran Perusahaan Berdasarkan Rata-rata 14 Perusahaan di JII	63
Gambar 4.3 Grafik Pertumbuhan Aset Berdasarkan Rata-rata 14 Perusahaan di JII.....	66
Gambar 4.4 Grafik Profitabilitas Berdasarkan Rata-rata 14 Perusahaan di JII	68
Gambar 4.5 Grafik Likuiditas Berdasarkan Rata-rata 14 Perusahaan di JII	71

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 Tabel Gap Reaserch
2. Lampiran 2 Data Perhitungan Struktur Modal tahun 2013
3. Lampiran 3 Data Perhitungan Struktur Modal tahun 2014
4. Lampiran 4 Data Perhitungan Struktur Modal tahun 2015
5. Lampiran 5 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2013
6. Lampiran 6 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2014
7. Lampiran 7 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2015
8. Lampiran 8 Data Perhitungan GROWTH tahun 2013
9. Lampiran 9 Data Perhitungan GROWTH tahun 2014
10. Lampiran 10 Data Perhitungan GROWTH Aset tahun 2015
11. Lampiran 11 Data Perhitungan NPM tahun 2013
12. Lampiran 12 Data Perhitungan NPM tahun 2014
13. Lampiran 13 Data Perhitungan NPM tahun 2015
14. Lampiran 14 Data Perhitungan CR tahun 2013
15. Lampiran 15 Data Perhitungan CR tahun 2014
16. Lampiran 16 Data Perhitungan CR tahun 2015
17. Lampiran 17 Bukti Konsultasi
18. Lampiran 18 Biografi Penulis

ABSTRAK

Chabibul Aziz 2017, SKRIPSI. Judul: “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Go Public di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015”

Pembimbing : Fitriyah, S.Sos., MM

Kata Kunci : Struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research*/penelitian penjelasan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 14 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa secara parsial hanya variabel ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh tersebut adalah 0,263 atau 26,3%. Sedangkan sisanya 73,7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

ABSTRACT

Chabibul Aziz. 2017, *THESIS*. Title: "Factors Affecting the Capital Structure of Companies Go Public in Jakarta Islamic Index Period 2013-2015"

Advisor : Fitriyah, S.Sos., MM

Keywords : Capital structure, size, asset growth, profitability and liquidity

This research aims to determine and analyze the factors affecting the capital structure of companies go public in Jakarta Islamic Index period 2013-2015. The used independent variables in this study are size, asset growth, profitability and liquidity. While the dependent variable in this research is capital structure.

This research is explanatory research. The population in this study are all companies go public in Jakarta Islamic Index period 2013-2015. The sample was taken by using purposive sampling method, and obtained 14 companies. The method used in this study using Multiple Linear Regression.

Based on the results of data analysis concluded that partially only variable size of companies have a significant positive effect on capital structure. While asset growth, profitability and liquidity haven't effect on capital structure. And the simultaneously of the companies variable size, asset growth, profitability and liquidity have affect to capital structure. The magnitude of this effect is 0.263 or 26.3%. While the remaining 73.7% influenced by other factors outside this study.

المستخلص

حبيب العزيز. ٢٠١٧. البحث الجامعي. الموضوع: "عوامل المؤثرة على هيكل رأس المال للشركة الحكومية التي اکتتاب في المؤشر الإسلامي جاکرتا فترة ٢٠١٣-٢٠١٥"

المشرف : فطرية الماجستير
 كلمات البحث : هيكل رأس المال، وحجم الشركة، ونمو الأصول وربحية وسيولة

هذا البحث يهدف إلى تحديد وتحليل العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال على الشركة الحكومية في المؤشر الإسلامي جاکرتا فترة ٢٠١٣-٢٠١٥. حركات التغيرات المستخدمة في هذا البحث يعنى حجم الشركة، ونمو الأصول وربحية وسيولة. في حين متغير التابع في هذا البحث هو هيكل رأس المال.

وهذا البحث يستخدم الكيفي شرح بحث (explanatory research) / بحث . السكان البحث هي جميع الشركات الحكومية في المؤشر الإسلامي جاکرتا فترة ٢٠١٣-٢٠١٥. العينات المأخوذة باستخدام طريقة العينات المتعمدة (purposive sampling)، وحصلت ١٤ شركة. الطريقة المستخدمة في هذا البحث بالانحدار الخطي المتعدد (Regresi Linier Berganda).

وبناء على تحليل البيانات خلص أن الجزئية حجم الشركة فقط التي تأثير كبير ايجابي على هيكل رأس المال. في حين أن النمو الأصول والربحية والسيولة لا يؤثر على هيكل رأس المال. أما بالمعية حجم الشركة والنمو الأصول وربحية وسيولة يؤثر معا على هيكل رأس المال. ياترجم الشركة كبير مثل ٢٦٣,٠ أو ٢٦,٣٪. في حين يتأثر المتبقية ٧٣,٧٪ عن عوامل أخرى خارجة عن هذا البحث.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sumber pendanaan dalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua katagori yaitu pendanaan *internal* dan *eksternal*. Jadi keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang baik yang berasal dari *internal* maupun dari *eksternal*. Sumber dana *internal* perusahaan berasal dari dana operasional perusahaan yang pada dasarnya milik pemegang saham. Sedangkan sumber dana *eksternal* berasal dari ekuitas pemegang saham dan hutang dari kreditor (Sakir, 2006). Teori tentang pendanaan perusahaan ini dinamakan *packing order theory* dilakukan oleh Myers (1984). (Husnan, 1996; 324).

Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya pada pihak luar. Namun apabila dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

Perusahaan yang pemenuhan kebutuhan dana mengutamakan dari sumber *eksternal* saja, maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansialnya pun makin besar, sebaliknya kalau perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Rasio hutang yang digunakan perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di pasar modal cukup tinggi. Di Indonesia tercatat bahwa rasio hutang terhadap seluruh kekayaan rata-rata mencapai 0,67 apabila digunakan nilai buku, dan 0,46 apabila digunakan nilai pasar. Penggunaan nilai pasar yang menghasilkan angka yang lebih rendah menunjukkan bahwa nilai pasar modal sendiri lebih besar dari nilai bukunya. Angka ini agak tinggi apabila dibandingkan dengan Amerika Serikat. Di Amerika Serikat rasio hutang terhadap seluruh kekayaan rata-rata mencapai 0,49 apabila digunakan nilai buku, dan 0,32 apabila digunakan nilai pasar (Foster, 1986. Ross and Westerfield, 1988. dan JFE monthly, November 1993). Perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur financial perusahaan di sebut struktur modal (Husnan, 1998).

Perusahaan yang ingin tetap bertahan harus mempunyai struktur modal optimal. Dalam kenyataannya, sulit bagi perusahaan untuk menentukan struktur modal terbaik dalam suatu komposisi pembelanjaan yang tepat. Dalam menentukan sumber dana mana yang akan dipilih, perusahaan harus memperhitungkan dengan matang agar diperoleh kombinasi struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal sesuai dengan target dan karakter perusahaan, akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula.

Sumber internal sering dipandang sebagai sumber utama dalam perusahaan untuk membiayai investasi dalam aktiva tetap atau pengeluaran modal, terutama bagi perusahaan yang mempunyai risiko usaha besar. Sumber dana eksternal adalah sumber dana yang di ambilkan dari sumber modal yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana eksternal meliputi: (1) hutang dan (2) modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik perusahaan di dapatkan dengan menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Melalui surat berharga maka masyarakat dapat ikut menjadi pemilik perusahaan dengan menanamkan modal dalam perusahaan.

Brigham (1983) menyatakan bahwa beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal (*capital structure decisions*) meliputi beberapa faktor: (1) *sales stability*, (2) *asets structure*, (3) *growth rate*, (4) *profitability*, dan (5) *taxes*.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui rasio *debt to equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER, maka perusahaan semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*) mengingat dalam perhitungan hutang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang dalam kondisi DER diatas 1 perusahaan harus menanggung biaya modal yang besar, risiko yang ditanggung perusahaan juga

meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Adapun berdasarkan pengertian modal dalam literatur Fiqih dan penguraiannya dalam sistem ekonomi Islam, maka modal dapat berupa alat produksi atau berupa uang dan barang. Sebagai alat produksi, Islam memperlakukan alat-alat yang dipergunakan untuk memproduksi barang dan jasa seperti mesin tekstil, traktor pertanian sama dengan hukum sewa-menyewa sebagaimana ditulis dalam kitab-kitab Fiqih. Alat-alat produksi diletakkan dalam posisi sebagai pihak yang menerima bagian sewa yang telah ditetapkan (*Fixed Rent*) dalam kontrak sewa. Pemilik alat-alat produksi tidak dibenarkan menuntut laba atau keuntungan apapun dari penyewa. Sedangkan berupa uang dan barang, modal diposisikan sebagai pihak yang menerima bagian dari keuntungan apabila modal tersebut dikelola orang lain, dan pemilik modal juga menanggung risiko kerugian yang ditimbulkan akibat kerja ekonomi antara dia dan pengelola. (Effendi, 2003, h.62)

Beberapa ketentuan hukum Islam mengenai modal dikemukakan A. Muhsin Sulaiman disebutkan dalam Effendi (2003, h.63), sebagai berikut: 1). Islam mengharamkan penimbunan modal; 2). Modal tidak boleh dipinjam dan meminjamkan dengan cara riba; 3). Modal harus didapatkan dengan cara yang sama dengan mendapatkan hak milik; 4). Modal yang mencapai nisab, zakatnya wajib dikeluarkan; 5). Modal tidak boleh digunakan untuk memproduksi dengan

cara boros dan 6). Pembayaran gaji buruh/pekerja harus sesuai dengan ketentuan gaji dalam Islam.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan. Namun dari beberapa peneliti terdahulu terdapat ketidak-konsistenan hasil penelitian. Penelitian Prabansari & Kusuma (2005), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif. Sedangkan Nugroho (2006) dalam penelitiannya menyimpulkan: (a) Bahwa *Operating leverage*, dan Profitabilitas/*Return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel *debt to equity ratio* (DER); (b) Bahwa *Current Ratio* (CR), *Growth*, *Price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DER; (c) Bahwa secara parsial variabel Struktur Aktiva (STA) tidak berpengaruh terhadap variabel DER; (d) Bahwa secara bersama-sama variabel CR, STA, PER, *Growth*, ROA dan *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel DER.

Hasil Penelitian yang dilakukan Andi (2009) mengungkapkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Adapun Wimelda dan Marlinah (2013) menyimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tingkat likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen, investasi dan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Mar'ah (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa Variabel Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Variabel

profitabilitas, *growth opportunities*, risiko bisnis, dan pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Dan secara simultan variabel struktur aktiva, *size*, profitabilitas, *growth opportunities*, risiko bisnis, dan pajak dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Ismail (2014) menyimpulkan variabel struktur aset, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Sedangkan, variabel CR berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Santoso (2016) menyimpulkan bahwa hanya variabel likuiditas saja yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dan secara simultan (bersama-sama) ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Penelitian Santoso (2016) dan Asih (2006) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Wimelda dan Marlinah (2013) yang menyatakan sebaliknya. Santoso (2016) juga menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan Wimelda dan Marlinah (2013) menyimpulkan Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Memperhatikan hal tersebut, maka penulis ingin melakukan penelitian terhadap

faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas.

Berdasarkan *gap research* yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang *Go Public* Di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015”

1.2 Rumusan Masalah

- a. Apakah terdapat pengaruh secara parsial variabel Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015?
- b. Apakah terdapat pengaruh secara simultan variabel, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015
- b. Untuk mengetahui pengaruh simultan variabel, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap struktur modal

pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang dilakukan berkaitan dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015 adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan, diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap kebijakan yang berkaitan dengan permodalan serta untuk langkah antisipasi terhadap semua faktor yang nantinya mempengaruhi kinerja perusahaan.
- b. Bagi akademisi dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian-penelitian yang serupa di masa yang akan datang dan memberikan manfaat dalam hal pengembangan ilmu ekonomi terutama pengaruh faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.
- c. Bagi Masyarakat umum hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor apa saja yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Jakarta Islamic Index yang dapat digunakan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya terbatas pada kajian empiris tentang faktor-faktor apa saja yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yaitu Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index tahun 2013-2015.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Prabansari & Kusuma (2005), yang meneliti tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go public* di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan secara signifikan.

Nugroho (2006) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang *Go-Public* Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994-2004 menyimpulkan: (a) Bahwa *Operating leverage*, dan Profitabilitas/*Return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel *debt to equity ratio* (DER); (b) Bahwa *Current Ratio* (CR), *Growth*, *Price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DER; (c) Bahwa secara parsial variabel STA tidak berpengaruh terhadap variabel DER; (d) Bahwa secara bersama-sama variabel CR, STA, PER, Growth, ROA dan *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel DER.

Mar'ah (2012) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari'ah menghasilkan:

- a. Variabel Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi struktur aktiva sebesar 0,003 yang berarti bahwa lebih kecil dari 0,05.
- b. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi profitabilitas yaitu sebesar 0,007 yang berarti lebih kecil dari 0,05.
- c. Variabel *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi *growth opportunities* sebesar 0,673 yang berarti bahwa lebih besar dari 0,05.
- d. Secara simultan variabel struktur aktiva, *size*, profitabilitas, *growth opportunities*, risiko bisnis, dan pajak dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Hal ini didasarkan pada tingkat signifikansi 0,009 yang berarti memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Wimelda dan Marlinah (2013) pada penelitian yang berjudul Variabel-Variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan menghasilkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tingkat likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen,

investasi dan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Widodo (2013) dalam Skripsinya yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan: ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan aktiva (GROWTH), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan penjualan (SALES) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (LDER)

Ismail (2014) dalam penelitiannya tentang “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang *Go Public* Di BEI 2008-2012” menyimpulkan bahwa secara parsial variabel struktur aset, pertumbuhan perusahaan, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Variabel CR berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Sedangkan variabel independen dalam penelitiannya secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal

Bayunitri dan Malik (2015) dalam penelitiannya Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa secara simultan semua variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dan secara parsial Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Tingkat Penjualan, Tingkat Profitabilitas, Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan serta Kebijakan Deviden berpengaruh positif tidak signifikan.

Prayoga (2016) menyimpulkan dalam penelitiannya tentang “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” bahwa secara parsial Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan. Adapun secara simultan Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal.

Santoso (2016) Berdasarkan hasil penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan go publik yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2010-2014 menyimpulkan sebagai berikut:

- a. Secara parsial ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- b. Secara simultan ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Untuk mempermudah pemahaman mengenai hasil-hasil penelitian terdahulu bisa dilihat pada tabel 2.1 di bawah ini:

Tabel 2.1
Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisa	Hasil
1	Prabansari & Kusuma (2005) Faktor - faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur <i>Go public</i> di Bursa Efek Jakarta	Bebas: Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan, Terikat: Struktur Modal	Menggunakan model regresi, dengan alat uji : Uji t dan Uji F	a. Bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif, b. Sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan secara signifikan
2	Nugroho (2006) Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang <i>Go-Public</i> Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994 – 2004	Bebas: Likuiditas, Struktur aktiva, Pertumbuhan perusahaan, <i>Price Earning Ratio</i> (PER), Profitabilitas/ <i>Return on assets</i> (ROA), <i>Operating leverage</i> , Terikat : Struktur Modal	Menggunakan model regresi, dengan alat uji : Uji t dan Uji F	a. Bahwa <i>Operating leverage</i> , dan ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel DER b. Bahwa CR, <i>Growth</i> , PER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DER. c. Bahwa secara parsial variabel STA tidak berpengaruh terhadap variabel DER d. Bahwa secara bersama-sama variabel CR, STA, PER, <i>Growth</i> , ROA dan <i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap variabel DER.
3	Andi (2009), Faktor - faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go public</i> Di BEI	a. <i>business risk</i> , b. <i>current liabilities structure</i> , c. <i>profitability</i> , d. <i>size of the company</i> , and e. <i>capital structure</i> .	Menggunakan model regresi linear berganda	a. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modalnya, b. Sedangkan variabel independen yang lain yaitu struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Nama, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisa	Hasil
4	Mar'ah (2012) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari'ah	Struktur Modal, struktur aktiva, ukuran perusahaan (<i>size</i>), profitabilitas, <i>growth opportunities</i> , risiko bisnis, dan pajak	Menggunakan regresi linier berganda	a. Secara parsial: hanya variabel struktur aktiva yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel bebas lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. b. Secara simultan variabel struktur aktiva, <i>size</i>, profitabilitas, <i>growth opportunities</i>, risiko bisnis, dan pajak secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.
5	Wimelda dan Marlinah (2013) Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan	Profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, tingkat likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen, investasi, kepemilikan institusional dan struktur modal.	Menggunakan Regresi Linier Berganda	Secara parsial: profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tingkat likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen, investasi dan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.
6	Widodo (2013) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	SIZE, GROWTH, ROA, SALES, Struktur Modal (LDER).	Regresi Linier Berganda	Bahwa secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan aktiva (GROWTH), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan penjualan (SALES) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (LDER)

No	Nama, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisa	Hasil
7	Ismail (2014) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang <i>Go Public</i> Di BEI 2008-2012”	Struktur aset, Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, ROA, CR dan Struktur Modal	Analisis Regresi Berganda, Uji t dan Uji F	a. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal c. ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, d. Variabel CR berpengaruh negatif terhadap struktur modal. e. Bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal
8	Bayunitri dan Malik (2015) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia	Struktur Aktiva, Tingkat Penjualan, Tingkat Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kebijakan Deviden, dan Struktur Modal	Model regresi berganda, Uji t dan Uji F dengan tingkat kesalahan 5%	a. Secara simultan semua variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal b. Secara parsial tingkat penjualan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
9	Prayogo (2016) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, <i>Growth</i> , Dan Struktur Modal	Menggunakan model Regresi Linier Berganda Uji t dan Uji F	a. Struktur Aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>growth</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. b. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan. c. Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan <i>growth</i> berpengaruh terhadap struktur modal.

No	Nama, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisa	Hasil
10	Santoso (2016) Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan go publik yang terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2014	Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas, Struktur Modal	Menggunakan regresi linier berganda	a. Secara parsial: Ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hanya variabel likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. b. Secara simultan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset dan profitabilitas secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumber: data diakses pada tahun 2017

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Definisi Struktur Modal Perusahaan

Struktur modal menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1997: 5) adalah penentuan kebijakan struktur keuangan akan berkait dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut. Sumber dana tersebut pada dasarnya terdiri dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbit obligasi (*debt financing*) dan laba ditahan (*retained earning*). Penerbitan saham dan obligasi sering disebut dengan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan atau *external financing* sedang laba untuk laba ditahan sering disebut dengan retained earning atau sumber dana sebagai pembelanjaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri atau *internal financing*.

Modal menurut Munawir (2001; 19) adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditujukan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat berupa hutang lancar, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal menggambarkan hak pemilik atas perusahaan, yang timbul sebagai akibat penanaman (investasi) yang dilakukan oleh pemilik atau para pemilik.

Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*. *Leverage ratio* adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan

hutang. Dalam perhitungan *leverage ratio* yang digunakan adalah *long term debt to equity ratio*. *Long term debt to equity ratio* menunjukkan persentasi modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang yang dihitung dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

2.2.2 Teori Struktur Modal

2.2.2.1 Agency theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998; 482), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Horne dan Wachowicz (1998; 482) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Menurut Horne dan Wachowicz (1998:482), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih

tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai disensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

2.2.2.2 Signaling theory

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (2001), perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.2.2.3 Asymmetric information theory

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi di mana manajer memiliki informasi

yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Husnan, 1996; 325). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya).

Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

2.2.2.4 *Balancing Theory*

Model struktur modal dalam lingkup *Balancing theories* (Myers, 1984 dan Bayles and Diltz, 1994) disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*Bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah

sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan. (Nugroho, 2006).

Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan keuntungan dari penggunaan hutang tersebut, namun semakin besar pula biaya kebangkrutan dan biaya keagenan bahkan lebih besar. Dengan memasukkan pertimbangan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan ke dalam model MM dengan pajak, disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal (Atmaja, 1999 disebutkan dalam Nugroho, 2006).

2.2.2.5 *Pecking order theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun (1961) sedangkan penamaan *packing order theory* dilakukan oleh Myers (1984) (Husnan, 1996; 324). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa: (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu

dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu *internal* dan *external*. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal *internal*, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *packing order theory* adalah: *internal fund* (dana *internal*), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003; 53). Dana *internal* lebih disukai dari dana *eksternal* karena dana *internal* memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu "membuka diri lagi" dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh "sorotan dan publisitas publik" sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana *eksternal* lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru.

Suad Husnan (1996:325) hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.2.3 Jakarta Islamic Index

Pasar modal syariah di Indonesia ditampung dalam satu wadah yang bernama Jakarta Islamic Index JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII). Jakarta Islamic Index merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Adapun kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah antara lain:

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha yang tidak memenuhi syariah Islam diantaranya usaha perjudian dan atau menyediakan barang atau jasa yang haram, merusak moral dan bersifat mudharat. Termasuk juga Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI., menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir, atau memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan;
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu;
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut: (1). Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45%:55%); (2). Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Emiten-emiten yang tergabung dalam anggota JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) terdiri atas 30 emiten yang memiliki prinsip-prinsip syariah yang telah disaring, dan anggota saham JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) selalu diperbarui setiap enam bulan sekali. Dalam pasar modal syariah terdapat produk-produk yang ditawarkan, yaitu saham syariah, sukuk (obligasi syariah), dan reksadana syariah.

- a. Saham syariah. Saham merupakan bukti penyertaan akan kepemilikan modal seseorang pada suatu perusahaan, yang dimana dengan bukti tersebut pemilik modal berhak untuk mendapatkan bagi hasil yang telah ditentukan oleh perusahaan berdasarkan modal yang ditanamkan. Saham syariah tidak terlalu berbeda dengan saham konvensional, hanya saja dalam saham syariah menganut paham hukum syirkah, yaitu akad kerjasama antara dua belah pihak atau lebih untuk menjalankan suatu usaha tertentu dengan pembagian keuntungan sesuai kesepakatan bersama dan risiko yang didapat akan ditanggung bersama. Pembagian bagi hasil untuk kepemilikan saham adalah berupa Dividen dan Capital Gain.
- b. Sukuk/Obligasi Syariah. Sukuk atau obligasi syariah merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan tidak terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu, nilai manfaat dan jasa atas proyek atau investasi tertentu dan kepemilikan atas aktivitas investasi tertentu. Atau yang berdasarkan fatwa MUI No.32 Tahun 2002 obligasi syariah merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh satu emiten

(perusahaan) kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan suatu emiten untuk membayar bagi hasil kepada pemegang obligasi syariah.

- c. Reksadana Syariah. Menurut UU No.8 tahun 1995 reksadana merupakan suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang kemudian selanjutnya diinvestasikan dalam suatu portofolio efek (kumpulan portofolio yang dapat dimiliki pemodal). Sedangkan reksadana syariah menurut fatwa Dewan Syariah MUI No.20 Tahun 2001 merupakan suatu reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah.

2.2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Brigham (1983) menyatakan bahwa beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal (*capital structure decisions*) meliputi beberapa faktor: (1) *sales stability*, (2) *asets structure*, (3) *growth rate*, (4) *profitability*, dan (5) *taxes*. Brigham (1983) menunjukkan ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam struktur modal. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah : (Brigham, 1983: 472-473)

- a. Stabilitas penjualan. Jika penjualan relatif stabil, maka perusahaan akan dapat menjamin hutang yang lebih besar, sehingga stabilitas penjualan akan berpengaruh positif terhadap rasio hutang.
- b. Struktur Asset. Asset perusahaan yang digunakan sesuai dengan aktivitas utama perusahaan cenderung akan menjamin pinjaman yang diterima, sehingga kreditor semakin terjaga keamanan.

- c. Tingkat pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan ditunjukkan dengan peningkatan penjualan dari periode ke periode. Tingkat pertumbuhan ini umumnya diukur dengan besarnya ukuran perusahaan (*size*) dari penjualan. Dengan semakin meningkatnya *size*, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan. Dengan meningkatnya aktivitas operasional diharapkan penjualan juga meningkat.
- d. Profitabilitas. Tingkat keuntungan yang dicapai dari hasil operasional tercermin dalam *return on equity*. Meningkatnya ROE akan meningkatkan laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Di sisi lain, meningkatnya ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan; sehingga jumlah hutang ada kecenderungan meningkat. Dengan meningkatnya hutang (relatif lebih besar daripada laba ditahan) maka rasio hutang terhadap modal sendiri meningkat. Dengan demikian rasio profitabilitas dapat berpengaruh negatif bila mendapat tambahan hutang dan berpengaruh positif bila terjadi peningkatan laba ditahan dan tambahan hutang.
- e. Pajak. Dengan semakin meningkatnya pajak, maka keinginan pemenuhan dana mengarah pada peningkatan hutang, karena meningkatnya pajak akan memperkecil *cost of debt*.

Menurut Riyanto (2001: 228), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, dimana faktor-faktor utama adalah:

- a. Tingkat bunga
- b. Stabilitas dari “*earning*”
- c. Susunan dari aktiva
- d. Risiko aktiva
- e. Besarnya jumlah modal yang digunakan
- f. Keadaan pasar modal
- g. Sifat manajemen
- h. Besarnya suatu perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011, hal 188), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu :

- a. Fleksibilitas keuangan
- b. Kondisi *internal* perusahaan
- c. Kondisi pasar
- d. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat
- e. Sikap manajemen
- f. Kendali pajak
- g. Profitabilitas
- h. Tingkat pertumbuhan
- i. Leverage operasi
- j. Struktur aset
- k. Stabilitas penjualan

Salah salah tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Di dalam melakukan tugas tersebut manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti kadang-kadang perusahaan lebih baik

menggunakan dana yang bersumber dari hutang (*debt*) kadang-kadang perusahaan lebih baik kalau menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri (*equity*). Oleh karena itu manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya hutang jumlah modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan, perlu diperhitungkan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yang dapat diuraikan antara lain:

a. Struktur Modal

Struktur Modal, ditentukan dengan membandingkan total hutang jangka panjang atas modal sendiri perusahaan (Riyanto, 2010). Adapun dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ghosh et. al. (2000) dan Prabansari & Kusuma (2005), bahwa struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan (long term debt) dengan total aktiva (total assets)

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Ukuran perusahaan dapat juga menggambarkan kemampuan keuangan perusahaan dalam periode tertentu (Ruslim 2010)

Menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil.

Penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer (1996) dan Prabansari & Kusuma (2005) serta Santoso (2016), di mana ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma dari total aktiva, atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \log (\text{Total Aktiva})$$

c. Tingkat pertumbuhan aset/aktiva

Weston dan Brigham (1986; 475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal *eksternal*. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Penelitian yang dilakukan oleh Balakrishnan dan Isaac (1993) terhadap 295 perusahaan industri di Amerika Serikat menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka akan semakin tinggi struktur modalnya.

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. (Bhaduri, 2002) sebagaimana dalam penelitian Prabansari & Kusuma (2005).

$$\text{Pertumbuhan Aset tahunt} = \frac{\text{Aset tahunt} - \text{Aset tahunt} - 1}{\text{Aset tahunt}}$$

d. Profitabilitas

Brigham dan Houston (2001: 40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara *internal*. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris yang telah dilakukan oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), dan Majumdar (1999) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana *eksternal* (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Net Profit Margin mengacu pada penelitian Ghost et. Al. (2000) dan Prabansari & Kusuma (2005) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

e. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva

lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

Likuiditas dalam penelitian ini diketahui dari *Current ratio* (CR). *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar.

$$CR = \frac{CA}{CL}$$

Keterangan:

CR = current ratio

CA = current assets

CL = current liabilities

2.2.5 Perspektif Islam

2.2.5.1 Variabel Struktur Modal

Modal dalam literatur Fiqih disebut “*Ra’sul Maal*” menunjuk pada pengertian uang dan barang. Ahmad Ibrahim dalam bukunya “*Al-Iqtishad as-Syasi*” mendefinisikan modal sebagai kekayaan yang menghasilkan suatu hasil yang akan digunakan untuk menghasilkan suatu kekayaan lain. Definisi ini membawa pengertian yang luas, mencakup semua harta yang digunakan untuk memperoleh alat-alat produksi dan pembayaran gaji buruh untuk produksi-produksi, dapat disebut modal. (Effendi, 2003, hal.61)

Terkait harta (modal) disebutkan dalam Al-Qur’an dalam Surat Ali Imron ayat 14 sebagai berikut:

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ
 مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَمِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ
 مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْبُ الْمَآبِ ﴿١٢﴾

Artinya:

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, Yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).”

Harta (modal) dari ayat tersebut diantaranya berupa emas, perak, kuda pilihan, binatang ternak, dan sawah ladang. Modal tersebut dapat digunakan untuk kegiatan usaha untuk menghasilkan pendapatan maupun keuntungan dari hasil usaha tersebut.

Perintah untuk melakukan kegiatan usaha juga dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Jumu'ah ayat 10 yang artinya “*Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung*”.

Berdasarkan pengertian modal dalam literature Fiqih dan penguraianya dalam system ekonomi Islam, maka pembahasan modal sebagai faktor produksi dapat dibagi dalam dua pembahasan. (Effendi, 2003, h.62). *Pertama*, alat produksi. Islam memperlakukan alat-alat yang dipergunakan untuk memproduksi barang dan jasa seperti mesin tekstil, traktor pertanian sama dengan hukum sewa-menyewa sebagaimana ditulis dalam kitab-kitab Fiqih. Alat-alat produksi diletakkan dalam posisi sebagai pihak yang menerima bagian sewa yang telah ditetapkan (*Fixed Reut*) dalam kontrak sewa. Pemilik alat-alat produksi tidak

dibenarkan menuntut laba atau keuntungan apapun dari penyewa. *Kedua*, uang dan barang. Berbeda dengan alat-alat produksi, modal uang dan barang diposisikan sebagai pihak yang menerima bagian dari keuntungan apabila modal tersebut dikelola orang lain, dan pemilik modal juga menanggung risiko kerugian yang ditimbulkan akibat kerja ekonomi antara dia dan pengelola.

Modal digunakan untuk kegiatan ekonomi yang dalam Islam masuk dalam kajian kegiatan mu'amalah, bermuamalah diantaranya seperti jualbeli, hutang piutang, atau sewa menyewa dan sebagainya, dijelaskan dalam Al-Qur'an prinsip dalam bermu'amalah disebutkan salah satunya harus dilakukan secara tertulis dan perlunya jaminan dalam bermu'amalah, sebagaimana dalam Surat Al-Baqoroh ayat 282 sebagai berikut:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ
وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا
عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا
يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا
يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ
رِّجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَّمْ يَكُنَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ
الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْبَ
الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى

أَجَلِهِ^ج ذَالِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَدَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا^ط إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا
تَكْتُبُوهَا^ط وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ^ج وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ^ج وَإِنْ
تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ^ط وَاتَّقُوا اللَّهَ^ط وَيَعْلَمُكُمْ اللَّهُ^ط وَاللَّهُ بِكُلِّ
شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾ وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنِ مَقْبُوضَةً^ط
فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمْنَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ^ط
وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَدَةَ^ج وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ ءَاثِمٌ قَلْبُهُ^ط وَاللَّهُ بِمَا
تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ ﴿٢٨٣﴾

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya, dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah Ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur, dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu), jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya, Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu, (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”(283). “jika kamu

dalam perjalanan (dan bermu'amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, Maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, Maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. dan Barangsiapa yang menyembunyikannya, Maka Sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Beberapa ketentuan hukum Islam mengenai modal dikemukakan A. Muhsin Sulaiman (Effendi, 2003, h.62), sebagai berikut:

- a. Islam mengharamkan penimbunan modal
- b. Modal tidak boleh dipinjam dan meminjamkan dengan cara riba
- c. Modal harus didapatkan dengan cara yang sama dengan mendapatkan hak milik
- d. Modal yang mencapai nisab, zakatnya wajib dikeluarkan
- e. Modal tidak boleh digunakan untuk memproduksi dengan cara boros
- f. Pembayaran gaji buruh/pekerja harus sesuai dengan ketentuan gaji dalam Islam

2.2.5.2 Variabel Ukuran Perusahaan

Harta *ain* ialah harta yang berbentuk benda, seperti rumah, pakaian, beras, mangga mobil, dan lainnya. Harta *ain* terbagi menjadi dua. Pertama, harta *ain dzati qimah*, yaitu benda yang memiliki bentuk yang dipandang sebagai harta karena memiliki nilai. Kedua, harta *ain ghair dzati qimah* yaitu benda yang tidak dapat dipandang sebagai harta karena tidak memiliki harga, misalnya sebihi beras.

Harta *ain dzati qimah* meliputi:

- a. Benda yang dianggap harta yang boleh diambil manfaatnya
- b. Benda yang dianggap harta yang tidak boleh diambil manfaatnya

- c. Benda yang dianggap sebagai harta yang ada sebangsanya
- d. Benda yang dianggap harta yang tidak ada atau sulit dicari seumpamanya
- e. Benda yang dianggap harta yang berharga dan dapat dipindahkan
- f. Benda yang dianggap harta yang berharga dan tidak dapat dipindahkan

Harta *dain* ialah sesuatu yang berada dalam tanggung jawab seperti uang yang berada dalam tanggung jawab seseorang. Ulama hanafiyah berpendapat bahwa harta tidak dapat dibagi menjadi harta ain dan dain, karena menurut hanafiyah ialah sesuatu yang berwujud, sehingga sesuatu yang tidak berwujud tidak dapat dianggap sebagai harta, misalnya, utang yang tidak dipandang sebagai harta, tetapi utang menurut hanafiyah adalah *washf fi al-dhimmah*.

Hasil usaha dalam mengelola harta yang dimiliki dapat menentukan ukuran perusahaan, anjuran untuk mengelola harta dengan menafkahkan/membelanjakan harta yang dikuasai/ dimiliki dijelaskan dalam al-Qur'an Surat al-Hadiid ayat 7 sebagai berikut:

ءَامِنُوا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِۦ وَاَنْفِقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَخْلَفِيْنَ فِيْهِۦ ۚ فَالَّذِيْنَ
ءَامِنُوْا مِنْكُمْ وَاَنْفَقُوْا لَهُمْ اَجْرٌ كَبِيْرٌ ﴿٧﴾

Artinya:

“Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya [1456]. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar.”

[1456] Yang dimaksud dengan menguasai di sini ialah penguasaan yang bukan secara mutlak. hak milik pada hakikatnya adalah pada Allah. manusia menafkahkan hartanya itu haruslah menurut hukum-hukum yang telah disyariatkan Allah. karena itu tidaklah boleh kikir dan boros.

Dalam menafkahkan harta harus memperhatikan bahwa harta yang dimiliki pada hakekatnya adalah milik Allah, sehingga tidak boleh berlaku kikir

dan harus dibelanjakan di jalan Allah dengan mengingat bahwa terdapat hak-hak orang lain pada harta kita sebagaimana sabda Nabi Muhammad SAW bahwa “Sesungguhnya dalam setiap harta itu ada hak-hak orang lain selain zakat.” (HR. At-Tirmidzi)

2.2.5.3 Variabel Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat dilihat dari kenaikan atau penurunan aset dari hasil usaha bisnis dan investasi yang dilakukan. Pengelolaan aset yang dimiliki dapat dilakukan sebagaimana sistem kerja sama pertanian, perkebunan, pengairan dan pemberdayaan tanah alam mempunyai manfaat sosial dan ekonomi yang sangat tinggi, yaitu sebagai berikut:

- a. Pertanian dan perkebunan. Disatu sisi, ada sebagian orang yang mempunyai tanah tidak mampu untuk bertani dan berkebun tapi tidak mempunyai lahan pertanian atau perkebunan. Dengan disyariatkan *muzara'ah*, *mukhabarah* dan *musaqah*, kedua belah pihak dapat melakukan sebuah system kerja sama untuk saling mengisi dan memenuhi kebutuhan yang bersifat sosial dan ekonomi dalam memberdayakan lahan pertanian dan perkebunan tersebut yang saling menguntungkan, sebagaimana sabda Rasulullah SAW: “*Carilah rezeki di balik bumi*”
- b. System pengairan: tanaman, baik itu dengan system pertanian maupun perkebunan, membutuhkan pola pengairan yang baik dan cukup. Subur dan tidaknya pertanian dan perkebunan selalu membutuhkan system dan teknologi pengairan sesuai dengan kebutuhan dan perkebunan yang bersangkutan.

- c. Pemberdayaan sumber daya alam (*ihya'ul mawat*) merupakan aktivitas yang produktif yang mempunyai dampak sosial ekonomi. Dengan pemberdayaan lahan yang tidak subur atau memanfaatkan dalam kegiatan pertanian, industri, jasa atau dalam aktivitas yang lain dapat meningkatkan pendapatan masyarakat.

Pertumbuhan aset perusahaan hendaknya tetap diiringi dengan peningkatan usaha sebagai wujud syukur, dan membelanjakan harta/aset tidak ditimbun sebagaimana firman Allah untuk membelanjakan harta selagi masih hidup dan melakukan usaha sesuai kemampuannya sebagaimana firman Allah SWT dalam Surat Al-Munafiqun ayat 9-10 dan Surat Ibrahim ayat 51 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تُلْهِكُمْ أَمْوَالُكُمْ وَلَا أَوْلَادُكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ ۚ
وَمَنْ يَفْعَلْ ذَلِكَ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْخَاسِرُونَ ﴿٩﴾ وَأَنْفِقُوا مِنْ مَّا رَزَقْنَاكُمْ
مِّن قَبْلِ أَنْ يَأْتِيَ أَحَدَكُمُ الْمَوْتُ فَيَقُولَ رَبِّ لَوْلَا أَخَّرْتَنِي إِلَىٰ أَجَلٍ
قَرِيبٍ فَأَصَّدَّقَ وَأَكُن مِّنَ الصَّالِحِينَ ﴿١٠﴾

Artinya:

“Hai orang-orang beriman, janganlah hartamu dan anak-anakmu melalaikan kamu dari mengingat Allah. Barangsiapa yang berbuat demikian Maka mereka Itulah orang-orang yang merugi. (10). dan belanjakanlah sebagian dari apa yang telah Kami berikan kepadamu sebelum datang kematian kepada salah seorang di antara kamu; lalu ia berkata: "Ya Rabb-ku, mengapa Engkau tidak menangguhkan (kematian)ku sampai waktu yang dekat, yang menyebabkan aku dapat bersedekah dan aku Termasuk orang-orang yang saleh?" (QS. Al-Munafiqun: 9-10)

لِيَجْزِيَ اللَّهُ كُلَّ نَفْسٍ مَّا كَسَبَتْ ۖ إِنَّ اللَّهَ سَرِيعُ الْحِسَابِ ﴿٥١﴾

Artinya:

“Agar Allah memberi pembalasan kepada tiap-tiap orang terhadap apa yang ia usahakan. Sesungguhnya Allah Maha cepat hisab-Nya.” (QS. Ibrahim: 51)

2.2.5.4 Variabel Profitabilitas,

Ada dua pembagian mengenai harta Yaitu, harta pokok dan harta hasil.

Harta pokok ialah harta yang memungkinkan darinya terjadi harta yang lain. Dan Harta hasil (tsamarah) ialah harta yang terjadi dari harta yang lain,

Pokok harta bisa juga disebut modal, misalnya uang, mas, dan lainnya, contoh harta pokok dan harta hasil ialah bulu domba dihasilkan dari domba sehingga domba merupakan harta pokok dan bulunya merupakan harta hasil, atau kerbau yang beranak, anaknya dianggap tsamarah dan induknya yang melahirkan disebut harta pokok.

Para ulama berbeda pendapat dalam masalah alokasi keuntungan di antara para mitra. Berikut ini adalah ringkasan pendapat-pendapat tersebut.

a. Pembagian keuntungan proporsional sesuai modal

Menurut pendapat ini, keuntungan harus dibagi di antara para mitra secara proporsional sesuai modal yang disetorkan tanpa memandang apakah jumlah pekerjaan yang dilaksanakan oleh para mitra sama ataupun tidak sama. Ini adalah pandangan mazhab Maliki dan mazhab Syafi'i. menurut mereka, keuntungan adalah hasil modal. Karenanya, pembagian keuntungan itu harus proporsional.

b. Pembagian keuntungan secara tidak proporsional

Mazhab Hanafi dan mazhab Hambali menyetujui pembagian keuntungan yang tidak proporsional terhadap modal bila para mitra membuat syarat-

syarat tertentu dalam kontrak. Argumentasi mereka didasarkan pada pandangan bahwa keuntungan adalah mitra lebih berpengalaman, ahli dan teliti dari lainnya, dibolehkan baginya untuk mensyaratkan bagi dirinya sendiri suatu bagian tambahan dari keuntungan sebagai ganti dari sumbangan kerja yang lebih banyak. Mazhab Hanafi dan Hambali mendukung argumentasi ini merujuk perkataan Ali bin Abi Thalib r.a., “Keuntungan harus sesuai dengan yang mereka tentukan, sedangkan kerugian harus proporsional dengan modal mereka”. Pendapat ini membantu dalam mempertimbangkan peran pengalaman, keahlian, jaringan, dan efisiensi dalam mencapai keuntungan.

Berdasarkan pendapat kedua, keuntungan bersih yang diakui dapat dibagi sesuai masing-masing mitra dalam melakukan pekerjaannya. Keuntungan dialokasikan menurut bagian saham setiap mitra dalam total modal.

Sebagian ulama juga memperbolehkan pengalokasian bagian keuntungan yang sama kepada pihak ketiga. Misalnya, untuk fakir miskin atau organisasi kemanusiaan. Hal demikian harus disepakati oleh seluruh mitra. Demikian juga mengalokasikan sebagian keuntungan sebagai cadangan untuk mendukung kondisi masa depan dari *musyarokah*.

Pembagian keuntungan harus dilandasi dengan prinsip keadilan antara mitra usaha dan saling ridha (rela). Sebagaimana perintah Allah untuk berbuat adil yaitu disebutkan dalam surat An-Nahl ayat 90 yaitu:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَنِ وَإِيتَايَ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ
الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ ۚ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya:

“Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) berlaku adil dan berbuat kebajikan, member kepada kaum kerabat, dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran dan permusuhan. Dia member pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran”.

Begitu juga perintah untuk melaksanakan bisnis dan pembagian profit dengan kerelaan sebagaimana firman Allah SWT dalam Surat An-Nisa’ ayat 29 yang artinya *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu”*. (Q.S. An-Nisa’ : 29).

Dalam melakukan bisnis dan pengambilan profit juga harus bebas dari riba sebagaimana sabda nabi SAW yang diriwayatkan oleh Imam muslim sebagai berikut:

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكِلَ الرَّبَا وَمُوكِلَهُ وَكَاتِبَهُ وَشَاهِدَيْهِ وَقَالَ هُمْ سَوَاءٌ.

Artinya:

“Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam melaknat pemakan riba (rentenir), penyeter riba (nasabah yang meminjam), penulis transaksi riba (sekretaris) dan dua saksi yang menyaksikan transaksi riba.” Kata beliau, “Semuanya sama dalam dosa.” (HR. Muslim no. 1598)

2.2.5.5 Variabel Likuiditas

Dalam sebuah usaha bisnis secara mandiri atau secara kerja sama tidak selamanya dapat mencapai keberhasilan, tapi kadang mengalami kebangkrutan.

Pailit (*at-taffis*) ialah seseorang yang mempunyai utang, sedangkan seluruh kekayaannya habis hingga tidak tersisa sedikitpun untuk membayar utangnya

Salim (2002: 628-631) mengemukakan masalah jaminan yang diberikan oleh syariah kepada pembeli untuk melindungi haknya. Menurutnya, jaminan yang terpenting bagi penjual adalah sebagai berikut:

a. Penerimaan barang.

Mekanisme serah terima, kondisi penerimaan barang, denda pelanggaran, pembatalan akad, jaminan tidak adanya perlawanan, tuntutan dan cacat-cacat yang tersembunyi, semuanya telah diatur oleh tata tertib serah terima barang dan pembayaran secara umum dalam jual beli secara kredit

b. Hak menahan pembayaran

Apabila pelaksanaan kewajiban penjual dalam menyerahkan barang dagangan ditunda sampai waktu yang lebih dan disepakati oleh kedua belah pihak: penjual dan pembeli, sehingga bila pembeli membayar uang muka, sementara penjual tidak mau menyerahkan barang pada waktu yang telah ditetapkan maka pembeli berhak menghentikan pembayaran angsuran berikutnya, karena dalam keadaan ini ia tidak mungkin menuntut pembatalan jual beli dan tidak mungkin melakukan klaim jaminan agar ia berhak tidak melunasi harga.

Hak menahan pembayaran ini dimiliki pembeli, baik ia belum menerima barang tersebut maupun sudah menerimanya, namun barang tersebut ditarik kembali oleh penjual karena suatu sebab, kemudian si penjual tidak mau menyerahkan lagi pada pembeli. Dari sisi lain, pembeli memiliki hak

menahan pembayaran apabila penjual mengancam hak pembeli untuk memiliki barang yang telah diserahkan secara faktual.

c. Perlindungan pembeli adalah sebagai berikut

- 1) Perlindungan sebelum transaksi dengan mengharuskan setiap orang yang mengedarkan atau mengiklankan barang dagangannya guna merayu konsumen dan membelinya secara system kredit, agar melengkapi brosur-brosur mereka dengan beberapa penjelasan, baik yang bersifat indifidu, maupun yang berhubungan dengan penjelasan harga barang yang sebenarnya. Dengan demikian, pembeli memperoleh kejelasan, sehingga tidak mengalami penipuan dari pihak penjual
- 2) Perlindungan dalam tahap transaksi dengan cara mengeluarkan peraturan-peraturan yang mewajibkan pelaksanaan akad jual beli secara tertulis, menginformasikan mengenai syarat-syarat transaksi kepada pembeli dan penentuan transaksi dari segi batas minimum pembayaran di awal akad atau uang muka, tenggang waktu pembayaran (*ajal*), dan batas maksimum penambahan nilai jika terjadi.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang lancarnya. Kewajiban membayar hutang diwajibkan dalam islam disebutkan dalam firman Allah SWT sebagai berikut:

وَلَا تَبْخُسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعَثُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿١٨٣﴾

Artinya:

“Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan.” (QS Assuara: 183)

Ayat tersebut mengandung perintah untuk menunaikan hak-hak orang lain atau tidak merugikan hak orang lain.

Kewajiban membayar hutang disebutkan dalam hadits nabi SAW yang diriwayatkan oleh Imam Bukhori secara ringkas yaitu:

إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً.

Artinya:

“Sesungguhnya sebaik-baik kalian adalah orang yang paling baik dalam membayar hutang.” (Shahiih al-Bukhari IV/58, no. 2393).

Hutang piutang merupakan hal yang lebih baik dari shadaqah sebagaimana juga disebutkan dalam hadits nabi SAW yaitu:

عَنْ أَنَسِ بْنِ مَالِكٍ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ رَأَيْتُ لَيْلَةً أُسْرِيَ بِي عَلَى بَابِ الْحَنَّةِ مَكْتُوبًا الصَّدَقَةُ بِعَشْرِ أَمْثَالِهَا وَالْقَرْضُ بِثَمَانِيَةِ عَشَرَ فَقُلْتُ يَا جِبْرِيلُ مَا بَالُ الْقَرْضِ أَفْضَلُ مِنَ الصَّدَقَةِ قَالَ لِأَنَّ السَّائِلَ يَسْأَلُ وَعِنْدَهُ وَالْمُسْتَقْرِضُ لَا يَسْتَقْرِضُ إِلَّا مِنْ حَاجَةٍ

Artinya:

Anas bin Malik berkata bahwa Rasulullah bersabda: “Aku melihat pada waktu malam diisra’kan, pada pintu surga tertulis: sedekah dibalas sepuluh kali lipat dan qardh delapan belas kali. Aku bertanya, ‘Wahai Jibril, mengapa qardh lebih utama dari sedekah?’ Ia menjawab, ‘Karena peminta-minta sesuatu dan ia punya, sedangkan yang meminjam tidak akan meminjam kecuali karena keperluan’.” (HR Ibnu Majah no.2422)

Perintah untuk segera membayar hutang juga disebutkan dalam hadits nabi sebagaimana sabda nabi SAW yaitu “penundaan pembayaran utang oleh orang kaya adalah kezaliman. Jika seorang dari kalian disuruh mengikuti (menagih) orang kaya yang menunda pembayaran utangnya, maka ikutilah (tagihlah)” (HR. Muttafaq Alaih)

Sementara ijma’ ulama menyepakati bahwa *qardh* boleh dilakukan. Kesepakatan ulama ini didasari tabiat manusia yang tidak bisa hidup tanpa pertolongan dan bantuan saudaranya. Tidak ada seorang pun yang memiliki segala

barang yang ia butuhkan. Oleh karena itu, pinjam-meminjam sudah menjadi satu bagian dari kehidupan di dunia ini, dan Islam adalah agama yang sangat memerhatikan segenap kebutuhan umatnya.

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

Artinya:

“Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, Maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan Dia akan memperoleh pahala yang banyak.” (QS. Al-Hadiid: 11)

Hal tersebut juga dijelaskan dalam hadits nabi yang diriwayatkan oleh

Imam Muslim bahwa Nabi *Shallallahu ‘alaihi wa sallam* bersabda:

مَنْ نَفَسَ عَنْ مُؤْمِنٍ كُرْبَةً مِنْ كُرْبِ الدُّنْيَا، نَفَسَ اللَّهُ عَنْهُ كُرْبَةً مِنْ كُرْبِ يَوْمِ الْقِيَامَةِ، وَمَنْ يَسِّرَ عَلَى مُعْسِرٍ يَسِّرَ اللَّهُ عَلَيْهِ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ، وَاللَّهُ فِي عَوْنِ الْعَبْدِ مَا كَانَ الْعَبْدُ فِي عَوْنِ أَخِيهِ

Artinya:

“Barangsiapa menghilangkan suatu kesusahan dari seorang muslim dari kesusahan-kesusahan dunia, niscaya Allah akan menghilangkan darinya kesusahan dari kesusahan-kesusahan akhirat. Dan barangsiapa yang memberi kemudahan kepada orang yang mu’sir (kesulitan membayar hutang), niscaya Allah akan memudahkannya di dunia dan di akhirat. Dan Allah selalu menolong hamba-Nya selama hamba tersebut menolong saudaranya.” (Mukhtashar Shahiih Muslim no. 1888, Shahiih Muslim IV/2074, no. 2699).

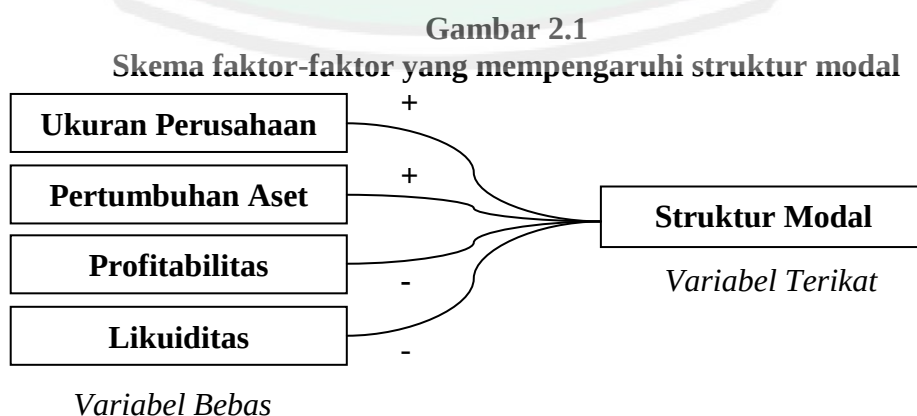
2.3 Kerangka Konseptual

Brigham dan Houston (2001:39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. perusahaan dengan tingkat return on asets yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan return on asets yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu

saja, asumsi yang lain mengatakan dengan return on assets yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal. Meningkatnya rasio hutang berarti bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak diperoleh dari hutang artinya persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan hutang (Kartadinata, 1999:57).

Menurut Riyanto (1990:226), dengan mendasarkan pada konsep *cost of capital* maka struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*). Sedangkan menurut (Napa I. Awat dan Muljadi, 1995:29), struktur modal yang optimal dapat didefinisikan sebagai suatu struktur modal yang memaksimumkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham atau memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Pendapat lain diungkapkan oleh Weston dan Brigham (1997:150). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham.

Sesuai dengan landasan teori serta kajian terhadap penelitian-penelitian terdahulu, maka kerangka pikir penelitian ini seperti disajikan pada Gambar 2.1.



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Simultan Variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian Prayogo (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal, begitu juga hasil penelitian Ismail (2014) senada dengan hasil penelitian tersebut bahwa variabel independen (pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, return on asset/profitabilitas, current ratio/likuiditas) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal, sehingga penulis menduga bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, likuiditas terhadap struktur modal.

H.1 Ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4.2 Pengaruh Parsial Variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.

2.4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Struktur Modal

Hasil Penelitian Andi (2009), Wimelda dan Marlinah (2015), Widodo (2013) dan Santoso (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, Prabansari & Kusuma (2005) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, didukung hasil penelitian Ismail (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tersebut penulis menduga bahwa:

H.2.1 Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset (*Growth of Assets*) Terhadap Struktur Modal

Hasil Penelitian Widodo (2013) menyatakan bahwa Pertumbuhan Aktiva (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Prabansari & Kusuma (2005) juga menyimpulkan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, Nugroho (2006) menyatakan berpengaruh signifikan positif. Sedangkan Ismail (2014) menyimpulkan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tersebut penulis menduga bahwa:

H.2.2 Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.2.3 Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) Terhadap Struktur Modal

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bayunitri dan Malik (2015) profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Didukung Penelitian Nugroho (2006) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian tersebut penulis menduga bahwa:

H.2.3 Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.2.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Prayogo (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Santoso (2016) juga menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tersebut penulis menduga bahwa:

H.2.4 likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian *deskriptif kuantitatif*, yaitu penelitian yang mengungkap besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antar variabel yang dinyatakan dalam angka-angka, dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh variabel-variabel yang bersangkutan kemudian menganalisis dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variabel-variabel dalam penelitian.

Penelitian ini termasuk dalam golongan penelitian kausatif. Penelitian kausatif merupakan penelitian yang menunjukkan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Penelitian ini menjelaskan dan menggambarkan pengaruh variabel Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur modal pada perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index tahun 2013-2015.

3.2 Lokasi penelitian

Penelitian dilaksanakan di Pojok Bursa Efek Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Jl. Gajayana No. 50 Gedung Fakultas Ekonomi lantai tiga, dan Waktu pengamatan adalah dari tahun 2013 sampai 2015.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index, sebanyak 30 perusahaan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan 2015. Sedangkan sampel penelitian adalah sebanyak 14 perusahaan yang berturut-turut masuk di dalam peringkat JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) pada Periode 2013-2015.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan anggota sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Ukuran sampel atau jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel ditentukan dengan aturan dari Roscoe (Sekaran, 1992; 253), dimana untuk jumlah perusahaan di Jakarta Islamic Index sebanyak kurang lebih 30 perusahaan maka ukuran sampel yang layak adalah beberapa perusahaan yang memiliki laporan keuangan dan data yang diperlukan secara lengkap selama tahun 2013-2015. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini sesuai dengan table berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk pada daftar JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)	30
2	Perusahaan yang berturut-turut masuk di dalam peringkat JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) selama kurun waktu 2013-2015	14
3	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama kurun waktu 2013-2015	14
4	Surve peneliti	14

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Berdasarkan kriteria tabel di atas, maka sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah sebanyak 14, yaitu:

Tabel 3.2
Sampel penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Tbk
5	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9	LSIP	London Sumatera Plantation Tbk
10	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber, data diolah pada tahun 2017

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan suatu perusahaan. Data-data yang diperlukan antara lain adalah data perusahaan yang *go public* di Jakarta Islamic Index dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Penelitian ini melibatkan 5 variabel yang terdiri atas 1 variabel terikat dan 4 variabel bebas. Variabel bebas tersebut adalah: Ukuran perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas. Sedangkan variabel terikatnya adalah Struktur Modal.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan melihat dan merekam laporan keuangan dan data yang diperlukan secara lengkap dari sejumlah

perusahaan di Jakarta Islamic Index sebanyak sampel 14 perusahaan dari 30 perusahaan yang layak selama tahun 2013-2015.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah akan dijelaskan dalam tabel 3.3 sebagai berikut :

Tabel 3.3
Defnisi Operasional Variabel

No	Variabel	Kode	Pengukuran	Skala
1	Struktur modal	y	Struktur Modal = $\frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
2	Ukuran Perusahaan	x_1	Ukuran perusahaan = $\log \text{total aktiva}$	Rasio
3	Pertumbuhan Aset	x_2	Petumbuhan aset t = $\frac{\text{aset tahun t} - \text{aset tahun}_{-1}}{\text{aset tahun t}}$	Rasio
4	Profitabilitas	x_3	Net Profit Margin = $\frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan neto}}$	Rasio
5	Likuiditas	x_4	Likuiditas (CR) = $\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$	Rasio

Sumber, data diolah pada tahun 2017

3.8 Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model Regresi Linier Berganda.

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model regresi berganda, uji hipotesis harus menghindari adanya kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi-asumsi klasik. Dalam penelitian ini, asumsi klasik yang dianggap paling penting adalah (Gujarati, 1995):

- Memiliki distribusi normal,
- Tidak terjadi Multikolinieritas antar variabel independen,

- c. Tidak terjadi Heteroskedastisitas atau varian variabel pengganggu yang konstan (Homoskedastisitas),
- d. Tidak terjadi Autokorelasi antar residual setiap variabel independen.

3.8.1.1 Uji Normalitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Untuk mengetahuinya hasilnya, dengan analisa:

- a. Jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.8.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Santoso, 2000). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat perolehan nilai **VIF** (*Variance Inflation Faktor*) dan nilai *tolerance* dari model regresi untuk masing-masing variabel bebas. Apabila nilai **VIF** kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka disimpulkan bahwa variabel bebas tersebut tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas, artinya tidak mempunyai hubungan dengan variabel bebas lain. Santoso (2001) dalam penelitian Nugroho (2006) Pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah koefisien korelasi antar variabel

independen haruslah lemah (di bawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem multiko.

3.8.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Nugroho, 2006)

Salah satu untuk menguji ada tidaknya Heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan grafik lewat program SPSS. Dasar pengambilan keputusan Ghozali (2001) disebutkan dalam penelitian Nugroho (2006):

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi Heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y , maka terjadi Heteroskedastisitas.

3.8.1.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Ghozali, 2001 dalam Nugroho 2006). Gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson lewat SPSS.

3.8.2 Regresi Linier Berganda.

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Model regresi berganda dikembangkan untuk melakukan estimasi /prediksi nilai variabel dependen (Y) dengan menggunakan lebih dari satu variabel independen ($x_1, x_2, x_3, \dots$). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini akan digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal. Persamaan regresi dapat dituliskan sebagaimana Model ini merupakan modifikasi dari model yang pernah digunakan oleh Jahera dan Auburn (1996), yaitu:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X1t_{-1} + \beta_2 X2t_{-1} + \beta_3 X3t_{-1} + \beta_4 X4t_{-1} + \mu t$$

Keterangan:

- β_i = Koefisien variabel
- Y_t = Struktur modal perusahaan i pada tahun t
- $X1t_{-1}$ = Ukuran perusahaan i pada tahun t_{-1}
- $X2t_{-1}$ = Pertumbuhan aset perusahaan i pada tahun t_{-1}
- $X3t_{-1}$ = Profitabilitas perusahaan i pada tahun t_{-1}
- $X4t_{-1}$ = Likuiditas perusahaan i pada tahun t_{-1}
- μt = Disturbance error pada periode t

3.8.3 Uji Hipotesis

Uji ini digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas (*independent variable*) terhadap satu variabel terikat (*dependent variable*). Uji Hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara bersama-sama, dilakukan uji statistik t (t_{test}) dan uji F .

3.8.3.1 Uji F - statistik

Untuk memperkirakan seberapa besar perubahan variabel terikat apabila variabel bebas secara bersama-sama mengalami perubahan, maka akan digunakan analisis menggunakan uji F (Gujarati, 1992).

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Keterangan:

F = f_{hitung} yang kemudian dibandingkan dengan f_{tabel}

R^2 = Koefisien yang telah ditentukan

k = Jumlah variabel independent

N = Jumlah sampel

3.8.3.2 Uji t-statistik

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara parsial akan dilakukan uji t (Sugiyono, 1997 : 150) dengan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t = Signifikan korelasi Pearson Product Moment

r = Koefisien korelasi

n = Total sampel

Hasil t_{hitung} tersebut selanjutnya dikonsultasikan dengan t_{tabel} . Apabila $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka dapat dikatakan pengaruh tersebut sangat signifikan, begitu juga sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) pada tahun 2013 sampai 2015. Berdasarkan data di Pojok Bursa Efek Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang diperoleh jumlah perusahaan yang telah memenuhi kriteria pengambilan sampel adalah 14 perusahaan. Daftar nama-nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Data Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Tbk
5	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9	LSIP	London Sumatera Plantation Tbk
10	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Sedangkan gambaran perhitungan dan perkembangan variabel y (struktur modal), x_1 (ukuran perusahaan), x_2 (pertumbuhan aset), x_3 (profitabilitas), dan x_4 (likuiditas) pada 14 perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamix Index pada tahun 2013-2015 akan dijelaskan berdasarkan tabel dan grafik sebagai berikut:

a. Variabel y (Struktur Modal)

Tabel 4.2
Data Hutang Jangka Panjang Tahun 2013-2015

No	Kode saham	Hutang Jangka Panjang Rp. (Dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	941,812	2,609,888	6,291,451
2	ASII	36,667,000	42,182,000	42,660,000
3	ASRI	165,089	160,587	1,033,021
4	CPIN	3,444,297	5,369,335	6,419,646
5	INTP	889,465	839,613	1,084,667
6	ITMG	53,611	62,490	61,704
7	KLBF	174,513	221,637	392,251
8	LPKR	17,122,789	20,114,772	22,409,794,000
9	LSIP	556,461	688,236	939,652
10	PTBA	1,864,630	6,335,533,000	7,606,496,000
11	SMGR	3,691,278	4,038,945,000	4,113,131,000
12	TLKM	22,090,000	22,984,000	37,332,000
13	UNTR	287,301	293,725	333,463
14	UNVR	674,076	817,056	775,043

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.3
Data Total Aktiva Tahun 2013-2015

No	Kode saham	Total Aset (aktiva) Rp. (Dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	14,964,431	18,559,354	21,512,371
2	ASII	213,994,000	236,029,000	245,435,000
3	ASRI	14,428,083	16,924,367	18,709,870,000
4	CPIN	15,772,197	10,009,670	12,013,294
5	INTP	26,607,241	28,884,973	27,638,360,000
6	ITMG	1,392,140	1,310,494	1,178,363
7	KLBF	11,315,061	12,425,032	13,696,417
8	LPKR	31,300,363	37,761,221	41,326,558,000
9	LSIP	7,974,870	8,655,146	8,848,792
10	PTBA	11,677,155	14,860,611,000	16,894,043,000
11	SMGR	30,792,884	34,314,666,000	38,153,119,000
12	TLKM	127,951,000	140,895,000	166,173,000
13	UNTR	28,476,189	30,885,873	31,308,400
14	UNVR	7,485,249	14,280,670	15,729,945

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.4
Data Struktur Modal Tahun 2013-2015

No	Kode saham	Struktur Modal		
		2013	2014	2015
1	AALI	0.063	0.141	0.292
2	ASII	0.171	0.179	0.174
3	ASRI	0.011	0.009	0.055
4	CPIN	0.218	0.536	0.534
5	INTP	0.033	0.029	0.039
6	ITMG	0.039	0.005	0.052
7	KLBF	0.015	0.018	0.029
8	LPKR	0.547	0.533	0.542
9	LSIP	0.070	0.080	0.106
10	PTBA	0.160	0.426	0.450
11	SMGR	0.120	0.118	0.108
12	TLKM	0.173	0.163	0.225
13	UNTR	0.010	0.010	0.011
14	UNVR	0.090	0.057	0.049
15	Rata-rata	0.123	0.165	0.190

Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Hasil perhitungan Struktur Modal ditunjukkan pada tabel 4.4 di atas yang dihitung dari perbandingan total hutang jangka panjang sebagaimana pada tabel 4.2 dibandingkan dengan total aset (aktiva) sebagaimana pada tabel 4.3. Nilai rata-rata struktur modal pada tahun 2013 dari 14 perusahaan yang tergabung di JII sebesar 0,123 dan nilai rata-rata struktur modal naik pada tahun 2014 sebesar 0,165 sedangkan pada tahun 2015 rata-rata struktur modal naik lagi sebesar 0,190. Fluktuasi kenaikan struktur modal dapat dilihat pada grafik sebagaimana gambar 4.1 berikut:

Gambar 4.1
Grafik Struktur Modal Berdasarkan Rata-rata 14 perusahaan di JII



Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Dari Gambar 4.1 di atas menunjukkan struktur modal 14 perusahaan yang tergabung di JII mengalami kenaikan selama 3 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2013 naik sebesar 0,042 pada tahun 2014 dan naik lagi sebesar 0,025 pada tahun 2015. Kenaikan pada tahun 2015 lebih kecil dibandingkan kenaikan pada tahun sebelumnya. Yang berarti ada penurunan kenaikan struktur modal pada tahun akhir. Sebagaimana diuraikan pada tabel sebelumnya ada beberapa

perusahaan yang tidak mengalami kenaikan struktur modal pada tahun 2014-2015. Namun demikian kondisi yang terus mengalami kenaikan menunjukkan bahwa struktur modal pada 14 perusahaan yang tergabung pada JII sudah cukup baik dan cenderung stabil.

b. Variabel x1 ukuran perusahaan

Tabel 4.5
Data Variabel x1 (Ukuran Perusahaan) Tahun 2013-2015

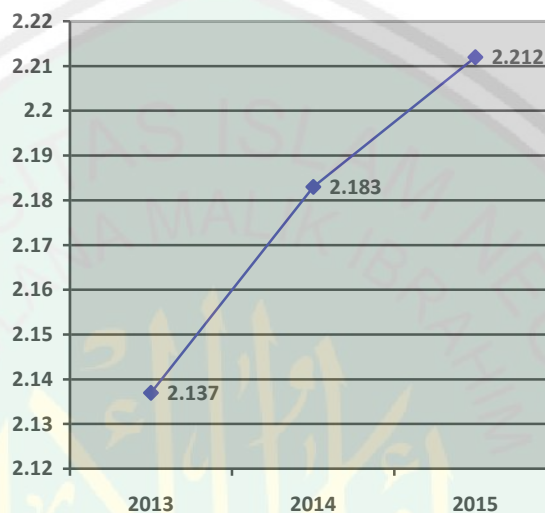
No	Kode saham	Ukuran Perusahaan		
		2013	2014	2015
1	AALI	7.175	7.269	7.333
2	ASII	2.330	2.373	2.390
3	ASRI	1.159	1.229	1.272
4	CPIN	7.198	7.000	7.080
5	INTP	1.425	1.461	1.442
6	ITMG	0.144	0.117	0.071
7	KLBF	1.054	1.094	1.137
8	LPKR	1.496	1.577	1.616
9	LSIP	0.947	0.937	0.902
10	PTBA	1.067	1.172	1.228
11	SMGR	1.488	1.535	1.582
12	TLKM	2.107	2.149	2.221
13	UNTR	1.454	1.489	1.496
14	UNVR	0.874	1.155	1.197
15	Rata-rata	2.137	2.183	2.212

Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Hasil perhitungan ukuran perusahaan (*size*) ditunjukkan pada tabel 4.5 di atas, diperoleh dari perhitungan logaritma dari total aktiva sebagaimana pada tabel 4.3, rata-rata ukuran perusahaan dari 14 perusahaan yang tergabung pada Jakarta Islamic Index pada tahun 2013 sebesar 2,137 dan rata-rata ukuran perusahaan naik pada tahun 2014 sebesar 2,183 selanjutnya rata-rata ukuran

perusahaan naik lagi pada tahun 2015 sebesar 2,212. Fluktuasi nilai rata-rata ukuran perusahaan dijelaskan pada grafik 4.2 sebagai berikut :

Gambar 4.2
Grafik Ukuran Perusahaan Berdasarkan Rata-rata 14 perusahaan di JII



Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Dari Gambar 4.2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pada 14 perusahaan yang tergabung di JII mengalami kenaikan sebesar 0,046 pada tahun 2013-2014 dan kenaikan sebesar 0,029 pada tahun 2014-2015. Hal ini berarti ada penurunan 0,017 dari tingkat kenaikan tahun sebelumnya. Namun demikian dari trend yang cenderung mengalami kenaikan tiap tahun menunjukkan bahwa ukuran perusahaan relatif stabil. Variabel ukuran perusahaan ini sejalan dengan variabel struktur modal sebagaimana pembahasan sebelumnya bahwa terdapat kenaikan pada tiap tahunnya dan adanya penurunan tingkat kenaikan pada tahun akhir, hal ini dapat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penentu dari struktur modal.

c. Variabel x2 Pertumbuhan Aset

Tabel 4.6
Data Aset Tahun t

No	Kode Saham	Aset Tahun t Rp. (dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	14,964,431	18,559,354	21,512,371
2	ASII	213,994,000	236,029,000	245,435,000
3	ASRI	14,428,083	16,924,367	18,709,870
4	CPIN	15,772,197	10,009,670	12,013,294
5	INTP	26,607,241	28,884,973	27,638,360
6	ITMG	11,315,061	12,425,032	13,696,417
7	KLBF	1,392,140	1,310,494	1,178,363
8	LPKR	31,300,363	37,761,221	41,326,558,000
9	LSIP	7,974,870	8,655,146	8,848,792
10	PTBA	11,677,155	14,860,611,000	16,894,043,000
11	SMGR	30,792,884	34,314,666,000	38,153,119,000
12	TLKM	127,951,000	140,895,000	166,173,000
13	UNTR	28,476,189	30,885,873	31,308,400
14	UNVR	7,485,249	14,280,670	15,729,945

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.7
Data Aset Tahun t-1

No	Kode Saham	Aset Tahun t-1 Rp. (dalam jutaan rupiah)		
		2012	2013	2014
1	AALI	12,419,820	14,964,431	18,559,354
2	ASII	182,274,000	213,994,000	236,029,000
3	ASRI	10,946,417	14,428,083	16,924,367
4	CPIN	12,348,627	15,772,197	10,009,670
5	INTP	22,755,160	26,607,241	28,884,973
6	ITMG	9,417,957	11,315,061	12,425,032
7	KLBF	1,491,224	1,392,140	1,310,494
8	LPKR	24,869,296	31,300,363	37,761,221
9	LSIP	7,551,796	7,974,870	8,655,146
10	PTBA	12,728,981	11,677,155	14,860,611,000
11	SMGR	26,579,084	30,792,884	34,314,666,000
12	TLKM	111,369,000	127,951,000	140,895,000
13	UNTR	24,157,999	28,476,189	30,885,873
14	UNVR	11,984,979	7,485,249	14,280,670

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.8
Data variabel x2 (Pertumbuhan Aset) Tahun 2013-2015

No	Kode Saham	Pertumbuhan Aset		
		2013	2014	2015
1	AALI	0.170	0.194	0.137
2	ASII	0.148	0.093	0.038
3	ASRI	0.241	0.147	0.095
4	CPIN	0.217	-0.576	0.167
5	INTP	0.145	0.079	-1.247
7	ITMG	-0.071	1.310	-0.112
6	KLBF	0.168	0.089	0.093
8	LPKR	0.205	0.171	0.086
9	LSIP	0.053	0.079	0.022
10	PTBA	-0.090	0.214	0.120
11	SMGR	0.137	0.103	0.101
12	TLKM	0.130	0.092	0.152
13	UNTR	0.152	0.078	0.013
14	UNVR	-0.601	0.476	0.951
15	Rata-rata	0.072	0.182	0.044

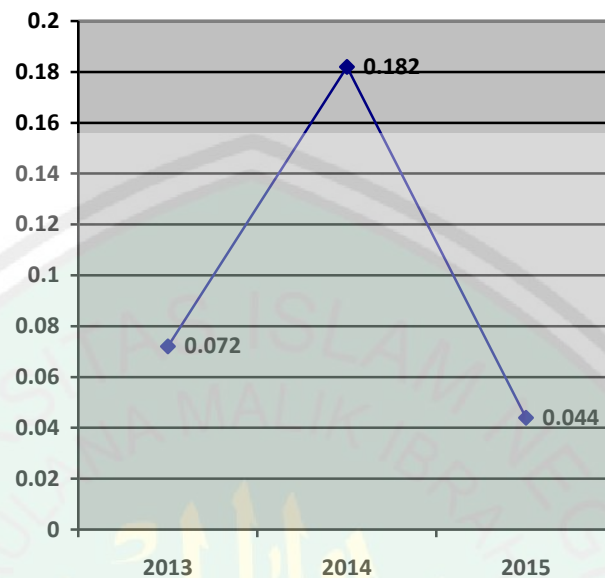
Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil perhitungan variabel pertumbuhan aset ditunjukkan pada tabel 4.8 yang dihitung dari perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya sebagaimana data yang ditunjukkan pada tabel 4.6 dan tabel 4.7.

Dari hasil tersebut diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan aset pada tahun 2013 sebesar 0,072 dan rata-rata pertumbuhan aset naik pada tahun 2014 sebesar 0,182 sedangkan rata-rata pertumbuhan aset turun pada tahun 2015 sebesar 0,044. Pada tabel di atas terlihat ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan.

Fluktuasi nilai rata-rata pertumbuhan aset dapat dilihat pada grafik sebagaimana gambar 4.3 berikut:

Gambar 4.3
Grafik Pertumbuhan Aset Berdasarkan Rata-rata 14 perusahaan di JII



Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Gambar 4.3 menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan aset 14 perusahaan yang tergabung di JII mengalami kenaikan sebesar 0,110 pada tahun 2013-2014 dan penurunan sebesar 0,038 pada tahun 2014-2015. Dalam hal ini ada beberapa dampak yang mendukung penurunan rata-rata pertumbuhan aset perusahaan, salah satu contoh seperti yang dialami pada indeks INTP pada tahun 2015 yang dihadapkan dengan kelebihan pasokan, lebih rendahnya harga penjualan, rendahnya permintaan produk, lambatnya pertumbuhan ekonomi global, dan ditambah adanya keterlambatan pemerintah dalam pembangunan infrastruktur. Namun demikian meski pertumbuhan aset pada tahun akhir mengalami penurunan akan tetapi struktur modal masih mengalami kenaikan, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset bisa dikatakan bukan bagian dari faktor yang mempengaruhi struktur modal.

d. Variabel x3 Profitabilitas (NPM)

Tabel 4.9
Data Laba Setelah Pajak Tahun 2013-2015

No	Kode saham	Laba Setelah Pajak Rp. (dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	190,378,485	262,197,762	69,605,621
2	ASII	222,970	2,212,660	1,561,982
3	ASRI	88,974,396.00	117,677,922,740	68,423,346
4	CPIN	2,528,690	1,745,724	1,832,598
5	INTP	501,300,290.52	527,301,482	435,696,386
6	ITMG	230,484	63,107	200,971
7	KLBF	196,986,233	212,069,788	205,705,836
8	LPKR	159,251	313,520	10,487
9	LSIP	76,845,093	91,647,591	62,341,471
10	PTBA	32,125,622	1,863,781	2,037,111
11	SMGR	535,352,116	557,282,273	452,456,987
12	TLKM	2,029,373	2,144,631	233,119
13	UNTR	7,498,821	2,846,856	1,646,893
14	UNVR	535,179,369	573,926,810	585,203,841

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.10
Data Penjualan Neto Tahun 2013-2015

No	Kode saham	Penjualan Neto Rp. (dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	12,674,999	16,305,831	13,059,216
2	ASII	19,388	201,701	184,196
3	ASRI	3,684,240	3,630,914	2,783,700
4	CPIN	25,662,992	29,150,275	30,107,727
5	INTP	18,691,286	19,996,264	17,798,055
6	ITMG	2,178,763	1,589,409	1,589,409
7	KLBF	16,002,131	17,368,533	17,887,464
8	LPKR	6,666	11,655	891
9	LSIP	4,133,679	4,726,539	4,189,615
10	PTBA	11,209,219	13,077,962	13,733,627
11	SMGR	24,501,241	26,987,035	26,948,004
12	TLKM	82,967	89,696	10,247
13	UNTR	51,012,385	17,693,521	49,347,479
14	UNVR	30,757,435	34,511,534	36,484,030

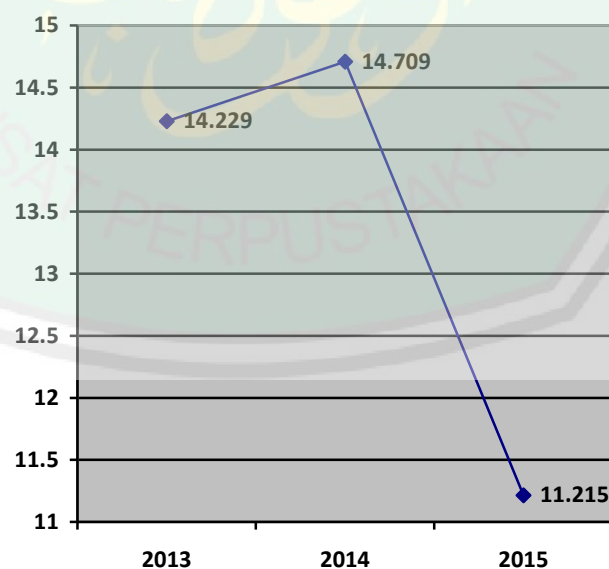
Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.11
Data Variabel X3 (NPM) Tahun 2013-2015

No	Kode Saham	NPM		
		2013	2014	2015
1	AALI	15.020	16.080	5.330
2	ASII	11.500	10.970	8.480
3	ASRI	24.150	32.410	24.580
4	CPIN	0.099	0.060	0.061
5	INTP	26.820	26.370	24.480
7	ITMG	0.106	0.040	0.103
6	KLBF	12.310	12.210	11.500
8	LPKR	23.890	26.900	11.770
9	LSIP	18.590	19.390	14.880
10	PTBA	2.866	0.143	0.148
11	SMGR	21.850	20.650	16.790
12	TLKM	24.460	23.910	22.750
13	UNTR	0.147	0.161	0.101
14	UNVR	17.400	16.630	16.040
15	Rata-rata	14.229	14.709	11.215

Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Gambar 4.4
Grafik Profitabilitas Berdasarkan Rata-rata 14 perusahaan di JII



Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Gambar 4.4 menunjukkan bahwa profitabilitas 14 perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic index mengalami kenaikan sebesar 0,480 pada tahun 2013-2014 dan penurunan sebesar 3,494 pada tahun 2014-2015. Dari gambar diatas menunjukkan penurunan drastis pada tahun akhir hal ini bisa dikatakan bahwa profitabilitas tidak menjadi faktor dari struktur modal.

Keuntungan merupakan sumber dana yang utama bagi pertumbuhan perusahaan. Makin besar bagian kebutuhan dana yang dipenuhi dengan dana yang berasal dari keuntungan berarti makin kuatnya posisi finansial dari perusahaan yang bersangkutan dan makin kecil ketergantungannya kepada sumber dana ekstern. Penimbangan antara pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari sumber intern perusahaan di satu pihak dan dengan dana yang berasal dari sumber ekstern di lain pihak mencerminkan pola pemenuhan kebutuhan dana dalam industri yang bersangkutan.

e. Variabel x4 likuiditas

Tabel 4.12
Data Aktiva Lancar Tahun 2013-2015

No	Kode Saham	Aktiva Lancar Rp. (dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	169,166,925	240,367,539	281,418,427
2	ASII	8,835,464	9,819,115	10,516,059
3	ASRI	1,912	1,830,575	6,529,293
4	CPIN	8,824,900	10,009,670	12,035,107
5	INTP	1,684,634,118	1,608,661,994	1,313,392,494
6	ITMG	746,328	812,071,731	874,855,106
7	KLBF	749,742,719	569,553	512,318
8	LPKR	14,990,900	21,156,694	24,118,098
9	LSIP	199,537,951	185,965,597	126,855,080
10	PTBA	1,854,281	7,416,805	7,598,476
11	SMGR	997,218,718	1,164,569,337	1,053,890,643
12	TLKM	3,376,945	3,432,818	4,791,025
13	UNTR	14,728,267	15,693,084	18,394,713
14	UNVR	586,329,941	633,704,661	662,341,247

Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.13
Data Hutang Lancar Tahun 2013-2015

No	Kode Saham	Hutang Lancar Rp. (dalam jutaan rupiah)		
		2013	2014	2015
1	AALI	3,759,265	4,110,955	3,522,133
2	ASII	71,139	74,241	76,242
3	ASRI	45	230	3,752,467
4	CPIN	2,327,048	4,467,242	5,703,842
5	INTP	2,740,089	3,260,559	2,687,743
6	ITMG	374,674	2,385,920	2,365,880
7	KLBF	2,640,590	364,170	284,344
8	LPKR	59,680	216,501	1,482,184
9	LSIP	802,905	746,520	571,162
10	PTBA	11,209,219	3,581,006	4,922,733
11	SMGR	5,297,592	5,271,930	6,599,190
12	TLKM	29,034	32,318	35,413
13	UNTR	8,720,386	10,285,156	11,209,219
14	UNVR	8,419,442	8,864,242	10,127,542

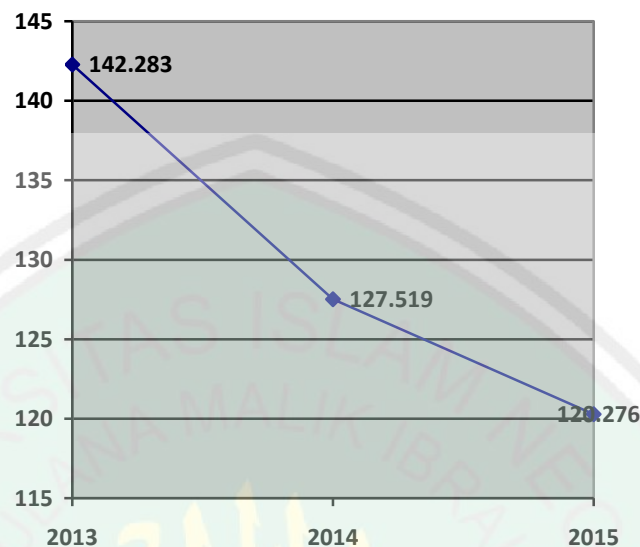
Sumber, data diolah pada tahun 2017

Tabel 4.14
Data Variabel x4 (Likuiditas) Tahun 2013-2015

No	Kode Saham	Likuiditas		
		2013	2014	2015
1	AALI	45.000	58.470	79.900
2	ASII	124.200	132.260	137.930
3	ASRI	42.489	7.959	1.740
4	CPIN	3.792	2.241	2.110
5	INTP	614.810	493.370	488.660
6	ITMG	283.930	340.360	369.780
7	KLBF	1.992	1.564	1.802
8	LPKR	251.188	97.721	16.272
9	LSIP	248.520	249.110	222.100
10	PTBA	0.165	2.071	1.544
11	SMGR	188.240	220.900	159.700
12	TLKM	116.310	106.220	135.290
13	UNTR	1.689	1.526	1.641
14	UNVR	69.640	71.490	65.400
15	Rata-rata	142.283	127.519	120.276

Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Gambar 4.5
Grafik Likuiditas Berdasarkan Rata-rata 14 perusahaan di JII



Sumber: Data diolah pada Tahun 2017

Berdasarkan Grafik 4.5 menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas 14 perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic index mengalami fluktuasi penurunan sebesar 14,764 pada tahun 2014 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2015 sebesar 7,243.

Posisi kas atau likuiditas dari perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh serta rendabel mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya hal ini disebabkan sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayar cash dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

4.2 Hasil Uji Asumsi klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Agar terhindar terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian untuk membuktikan distribusi normal dapat dicermati pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.15
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50543689
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.073
	Negatif	-.144
Kolmogorov-Smirnov Z		.863
Asymp. Sig. (2-tailed)		.445

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan pada tabel diatas terlihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0,445 > 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Santoso, 2000). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas.

Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat perolehan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*) dan nilai *tolerance* dari model regresi untuk masing-masing variabel bebas. Hasil pengujian untuk membuktikan multikolinieritas dapat dicermati pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.16
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.391	.300		-4.640	.000		
LogUkuranPerusahaan	.888	.277	.502	3.209	.003	.973	1.028
Logpertumbuhanaset	.067	.254	.041	.262	.795	.957	1.045
Logprofitabilitas	-.021	.163	-.034	-.130	.897	.343	2.917
Loglikuiditas	.100	.177	.149	.563	.577	.340	2.943

a. Dependent Variable: LogStrukturModal

Dari hasil analisis diatas menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai VIF yang masing-masing kurang dari 10, dan nilai tolerance lebih dari 0,1.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau

tidak terjadi Heteroskedastisitas (Nugroho, 2006). Hasil pengujian untuk membuktikan heteroskedastisitas dapat dicermati pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.17
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Struktur Modal	.331	Homoskedastisitas
Ukuran Perusahaan	.089	Homoskedastisitas
Pertumbuhan aset	.506	Homoskedastisitas
Profitabilitas	.430	Homoskedastisitas
Likuiditas	.134	Homoskedastisitas

Dari hasil output di atas menunjukkan bahwa data variabel struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas bersifat homoskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Jika signifikansi hasil korelasi lebih dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

(Ghozali: 2013) Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mendekteksi masalah autokorelasi, peneliti menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Tabel 4.18
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.513 ^a	.263	.168	.54071	1.748

f. Predictors: (Constant), Loglikuiditas, LogUkuranPerusahaan, Logpertumbuhanaset, Logprofitabilitas

g. Dependent Variable: LogStrukturModal

Dari hasil output di atas dapat disimpulkan bahwa data tersebut bebas dari masalah autokorelasi, Karena nilai $Du < DW < 4 - Du$ yaitu $1,748 < 1,897 < (4 - 1,748)$.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji F

Uji statistik ini digunakan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%. Dalam hal ini adapun kriterianya yaitu apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka ada pengaruh secara simultan antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sedangkan untuk signifikansi, jika $< 0,05$ maka adanya pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya (Ghozali, 2013: 167).

Tabel 4.19
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.241	4	.810	2.772	.044 ^a
Residual	9.063	31	.292		
Total	12.305	35			

a. Predictors: (Constant), Loglikuiditas, LogUkuranPerusahaan, Logpertumbuhanaset, Logprofitabilitas

b. Dependent Variable: LogStrukturModal

Berdasarkan hasil uji simultan di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, sedangkan f_{hitung} sebesar $2,772 >$ dari f_{tabel} sebesar 2,240. Artinya, variabel ukuran perusahaan,

pertumbuhan aset, dan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal, maka H1 dari penelitian ini diterima.

4.3.2 Uji T (T-test)

Uji statistik ini digunakan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%. Dalam hal ini adapun kriterianya yaitu apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka ada pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sedangkan untuk signifikansi, jika $< 0,05$ maka adanya pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya (Ghozali, 2013: 167).

Tabel 4.20
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.513 ^a	.263	.168	.54071

a. Predictors: (Constant), Loglikuiditas, LogUkuranPerusahaan, Logpertumbuhanaset, Logprofitabilitas

b. Dependent Variable: LogStrukturModal

Nilai adjusted *R Square* (koefisien determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,263 artinya bahwa kemampuan menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 26,3% sedangkan sisanya 73,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar 4 variabel bebas tersebut yang dimasukkan dalam model.

Tabel 4.21
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.391	.300		-4.640	.000
LogUkuranPerusahaan	.888	.277	.502	3.209	.003
Logpertumbuhanaset	.067	.254	.041	.262	.795
Logprofitabilitas	-.021	.163	-.034	-.130	.897
Loglikuiditas	.100	.177	.149	.563	.577

a. Dependent Variable: LogStrukturModal

Berdasarkan hasil analisis data dengan statistik diatas dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel ukuran perusahaan, berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (3,209) > t_{tabel} (1,684), signifikannya kurang dari 0,05 dan nilai betanya positif, maka H2.1 pada penelitian ini diterima.
- Variabel pertumbuhan aset, tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (0,262) < t_{tabel} (1,684), signifikannya lebih dari 0,05, maka H2.2 pada penelitian ini ditolak.
- Variabel profitabilitas, tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (-0,130) < t_{tabel} (1,684), signifikannya lebih dari 0,05, maka H2.3 pada penelitian ini ditolak.
- Variabel likuiditas, tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (0,563) < t_{tabel} (1,684), signifikannya lebih dari 0,05, maka H2.4 pada penelitian ini ditolak.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Secara Simultan Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan likuiditas terbukti berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu seperti Prayogo (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dan Ismail (2014) .perusahaan, ukuran perusahaan, *return on asset*/profitabilitas, *current ratio*/likuiditas) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil (Seftianne dan Handayani : 2011). Brigham dan Houston (2001: 40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara *internal*. Weston dan Brigham (1986; 475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal *eksternal*. *Floating cost* pada emisi saham

biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

4.4.2 Pengaruh secara Parsial Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Pertumbuhan aset terhadap Struktur Modal

4.4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan analisis bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prabansari & Kusuma (2005) dan Ismail (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan penelitian yang Wimelda dan Marlinah (2015), Andi (2009), Widodo (2013) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Wimelda dan marlinah (2013) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan mempengaruhi keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prayogo (2016) dan mar'ah (2012) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil (Seftianne dan Handayani : 2011).

Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya aktiva yang dimiliki, pada prinsipnya pengelolaan aktiva sesuai dengan syariat Islam tidak digunakan untuk transaksi yang ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir, atau memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan. Larangan transaksi yang ribawi disebutkan dalam al-Qur'an surat al-Baqoroh ayat 275 bahwa *"Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba"*, dijelaskan pula larangan memakan harta riba dengan berlipat ganda sebagaimana disebutkan dalam surat ali imron ayat 130. Sebagaimana juga disebutkan dalam hadits nabi SAW bahwa *"Allah melaknat pemakan riba, orang yang memberi makan dengan riba, dua orang saksinya, dan penulisnya (sekretarisnya)"* (HR. Semua penulis Sunan At-Tirmidzi menshahihkan hadits ini)

Terhadap aktiva yang dimiliki harus dikeluarkan zakatnya karena didalamnya terdapat hak orang lain sebagaimana hadits nabi bahwa *"Sesungguhnya dalam setiap harta itu ada hak-hak orang lain selain zakat."* (HR. At-Tirmidzi).

4.4.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh

terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Prayogo (2016) dan Mar'ah (2012) bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Widodo (2013) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Aktiva (*growth*) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, juga Prabansari & Kusuma (2005) yang menyimpulkan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, serta Nugroho (2006) yang menyatakan *growth* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel DER. Begitu juga dengan Ismail (2014) yang menyimpulkan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan

Perusahaan besar biasanya ditandai dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan tersebut membutuhkan pendanaan untuk membiayai pertumbuhannya sehingga mempengaruhi keputusan struktur modal (Prayogo, 2016). Dalam penelitian ini perusahaan *go public* yang terdaftar di JII memiliki pertumbuhan yang kecil dari tahun ke tahun atau relatif stabil pertumbuhannya. Sehingga Sesuai dengan *Pecking Order Theory* adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari *internal* dibandingkan dari hutang.

Kemungkinan yang terjadi para investor dalam menanamkan modalnya tidak memperhatikan faktor pertumbuhan perusahaan namun lebih memperhatikan faktor lain, misalnya dengan melihat ukuran perusahaan dan tingkat penjualan, sebagaimana sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan besar yang memiliki diversifikasi produk yang sangat populer di

Indonesia seperti Unilever Indonesia Tbk, dan perusahaan besar seperti Charoen Pokphand Tbk, Astra International Tbk, Kalbe Farma Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan sebagainya.

Islam melarang penimbunan modal, tentunya pertumbuhan perusahaan disebabkan karena aktivitas kinerja perusahaan yang tinggi. Hal ini sesuai dengan perintah Allah dalam al-Jumu'ah ayat 10 yang merupakan perintah melakukan kegiatan usaha untuk menghasilkan pendapatan maupun keuntungan dari hasil usaha tersebut.

4.4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Santoso (2016), Prayogo (2016) dan Mar'ah (2012) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Bayunitri dan Malik (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal serta penelitian Nugroho (2006) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi belum tentu memilih pendanaan dari *internal* dari pada menggunakan utang. Begitupun sebaliknya dengan profitabilitas yang rendah belum pasti menggunakan dana dari pihak *external* untuk membiayai aktivitas investasinya. Hal ini tentunya

disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk perluasan usaha atau keterbatasan dana yang mengharuskan perusahaan memilih pendanaan eksternal.

Pada dasarnya semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut untuk dapat membiayai investasi yang dilakukannya dengan dana *internal* yang dimiliki seperti laba ditahan. Ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk operasional perusahaannya dari pada menggunakan modal utang. Sementara itu berdasarkan signalling theori, perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Santoso, 2016).

Sebagaimana diketahui sesuai dengan persyaratan perusahaan yang masuk dalam daftar JII memiliki salah satu kriteria persyaratan bahwa total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%. Adapun disisi lain, perusahaan yang terdaftar di JII menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan usahanya dengan menerapkan system bagi hasil dimana ketika terdapat kerugian ditanggung bersama.

Penggunaan modal sesuai dengan ketentuan hukum Islam sebagaimana dikemukakan A. Muhsin Sulaiman (Effendi, 2003, h.62) salah satunya adalah Islam mengharamkan penimbunan modal, modal sebaiknya digunakan dan dikelola untuk investasi dengan sebaik-baiknya. Modal tidak boleh dipinjam dan meminjamkan dengan cara riba. Pengelolaan dengan cara kemitraan atau

musyarakah dengan system bagi hasil, yang dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan cara proporsional sesuai modal atau tidak proporsional dibagi sesuai masing-masing mitra dalam melakukan pekerjaannya.

4.4.2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Wimelda dan Marlinah (2013) yaitu bahwa tingkat likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Prayogo (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan Santoso (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

Dalam penelitian pada perusahaan yang terdaftar di JII menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada struktur modal, bisa dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut dalam menggunakan lebih banyak alokasi untuk utang jangka panjang dalam bentuk surat berharga dalam struktur modalnya,

karena sesuai dengan persyaratan perusahaan yang masuk dalam daftar JII memiliki salah satu kriteria persyaratan bahwa total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%), diantara surat berharga yang diperjualbelikan di JII adalah saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah.

Modal digunakan untuk kegiatan ekonomi yang dalam Islam masuk dalam kajian kegiatan mu'amalah, bermuamalah diantaranya seperti berjualbeli, hutang piutang, atau sewa menyewa dan sebagainya, dijelaskan dalam al-Qur'an dalam surat al-Baqoroh ayat 282-283 bahwa prinsip dalam bermu'amalah disebutkan salah satunya harus dilakukan secara tertulis dan perlunya jaminan dalam bermu'amalah.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil. perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara *internal*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal *eksternal*. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya

dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan karena perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan karena kemungkinan yang terjadi para investor dalam menanamkan modalnya tidak memperhatikan faktor pertumbuhan perusahaan namun lebih memperhatikan faktor lain, misalnya dengan melihat ukuran perusahaan dan tingkat penjualan, sebagaimana sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan besar yang memiliki diversifikasi produk yang sangat populer di Indonesia seperti Unilever Indonesia Tbk, dan perusahaan besar seperti Charoen Pokphand Tbk, Astra International Tbk, Kalbe Farma Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan sebagainya. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi belum tentu memilih pendanaan dari *internal* dari pada menggunakan utang. Begitupun sebaliknya dengan profitabilitas yang rendah belum pasti menggunakan dana dari pihak *external* untuk membiayai aktivitas investasinya. Hal ini tentunya disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk perluasan usaha

atau keterbatasan dana yang mengharuskan perusahaan memilih pendanaan eksternal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan karena perusahaan-perusahaan tersebut dalam menggunakan lebih banyak alokasi untuk utang jangka panjang dalam bentuk surat berharga dalam struktur modalnya, karena sesuai dengan persyaratan perusahaan yang masuk dalam daftar JII memiliki salah satu kriteria persyaratan bahwa total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%), diantara surat berharga yang diperjualbelikan di JII adalah saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah.

5.2 SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas dapat diberikan beberapa saran yakni sebagai berikut:

1. Bagi investor disarankan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memperhatikan faktor-faktor ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas dan manajemen perusahaan *go public* yang tergabung di JII harus memperhatikan variabel ukuran perusahaan dalam mempertimbangkan dan menentukan arah kebijakan struktur modal perusahaan. Walaupun demikian, manajemen tidak boleh mengabaikan variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hal ini dimaksudkan supaya mempermudah manajemen perusahaan dalam

mewujudkan tingkat struktur modal yang optimal bagi perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti variabel lain yang dianggap mempengaruhi pengambilan keputusan tingkat struktur modal, antara lain: leverage operasi, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi *internal* perusahaan, fleksibilitas keuangan, tingkat bunga, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang diperlukan, dan keadaan pasar modal. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah sampel penelitian dan periode pengamatan sehingga model regresi yang dihasilkan semakin mencerminkan hubungan regresi yang digunakan dan diuji.

DAFTAR PUSTAKA

Al-qur'anul Karim dan Terjemahan

Awat, Napa. I, dan Muljadi. 1995. Keputusan-Keputusan Keuangan Perusahaan: Teori dan Hasil Pengujian Empirik, Yogyakarta: Liberty.

Bayunitri, Bunga Indah dan Malik, Taufik Akbar. 2015. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. STAR - Study Accounting Research; Vol XII, No. 1 - 2015. Hal 49- 58.

Brigham, Eugene F. (1983). "Fundamentals of Financial Management". Third Edition. Holt-Saunders Japan: The Dryden Press.

Brigham, Eugene F. dan Joel F, Houston. 2001. Manajemen Keuangan, Edisi 8, Jakarta: Erlangga.

Effendi, Rustam. 2003. Produksi dalam Islam. Cetakan Pertama, Yogyakarta: Magistra Insania Press.

Ghosh, Arvin, Francis Cai and Wenhui Li. 2000. The Determinants of Capital Structure, American Business Review, 18, 2, p. 129.

Gujarati, Damodar N. 1995. "Basic Econometrics". Singapore: Mc Graw Hill, Inc.

Husnan, Suad. 1996. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Husnan, Suad. 1998. Manajemen keuangan (Teori dan penerapam keputusan jangka panjang). edisi 4 : Yogyakarta. BPFE.

Ismail, Anas. 2014. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Go - Public Di BEJ 2008-2012. Naskah Publikasi Ilmiah. Program Studi Magister Manajemen Sekolah Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Jahera, John S. and William P. Lloyd. 1996. An Empirical Assessment of Factors Affecting Corporate Debt Levels, Managerial Finance, 22, 2, p.29.

Kartadinata, Abas. 1999. Pembelanjaan, Jakarta : Rineka Cipta.

- Kartika, Andi. 2009. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go public Di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1, No. 2., Hal: 105-122.
- Mardani. 2011. *Ayat-Ayat dan Hadis Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mar'ah, Na'imatul. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari'ah. Skripsi. Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah Dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Moh'd, Mahmoud A, Larry G. Perry and James N. Rimbey. 1998. *The Impact of Ownership Structure on Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis*, *The Financial Review*, Aug, 33, 3, p. 85.
- Nawawi, Ismail. 2012. *FIKIH MUAMALAH Klasik dan Kontemporer*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Nugroho, Asih Suko. 2006. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, Perusahaan Properti Yang *Go-Public* Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994 - 2004, *Tesis* (tidak dipublikasikan). Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Prabansari, Yuke. Dan Kusuma, Hadri. 2005. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go public di Bursa Efek Jakarta. *SINERGI*, Edisi Khusus on Finance, Hal 1-15.
- Prayogo, Pungkas. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 1990. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 1992. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sakir, A. 2006. Pengaruh Pecking Order Theory dalam Pengambilan Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 5. hal. 157 - 174.

Santoso, M. Indra. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Periode 2010-2014). Skripsi. Program Studi Ekonomi Syariah Jurusan Syariah Dan Ekonomi Islam STAIN Pekalongan.

Santoso, Singgih. 2000. SPSS (Statistikal Product and Service Solutions). Penerbit PT. Elex Media Komputindo-Kelompok Gramedia .Jakarta.

Sekaran, Uma. 1992. Research Methods for Business: A Skill-Building Approach, Second Edition, John Wiley & Sons, Inc., New York.

Singarimbun, Masri dan Effendi, Sofian. 1995. *Metode Penelitian Survei*, Cetakan kedua, Jakarta: LP3ES.

Widodo, Cahyo. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Program Sarjana Alih Jenis Manajemen Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.

Wimelda, Linda dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel - Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. Media Bisnis. Edisi Khusus November, Hal 200 - 2013.

[https://www.sahamok.com/bei/indeks-bursa/jakarta-Islamic-index-JakartaIslamicIndex\(JII\)/diakses](https://www.sahamok.com/bei/indeks-bursa/jakarta-Islamic-index-JakartaIslamicIndex(JII)/diakses) pada tanggal 20 April 2017.

[http://JakartaIslamicIndex\(JII\)analisa.com/reading.php?id=7&&title=Apakah%20Pasar%20Modal%20Syariah%20itu?](http://JakartaIslamicIndex(JII)analisa.com/reading.php?id=7&&title=Apakah%20Pasar%20Modal%20Syariah%20itu?) Diakses pada tanggal 14 april 2017.

LAMPIRAN 1

GAP RESEARCH

No	Peneliti	Tahun	size	Growth	Profit	Liquid	Simultan
1	Prabansari & kusuma	2005	Positif	Positif	Positif		
2	Nugroho & asih	2006		Positif	Negative	Positif	Positif
3	Hasa nurrohim	2008			Positif	Negative	Positif
4	Kesuma	2009		Negative	Negative		
5	Andi	2009	Positif		Positif		
6	Marah	2012	Negative	Negative	Negative		Positif
7	Wimelda & marlinah	2013	Negative	Positif	Negative	Positif	
8	Indra santoso	2013	Negative		Negative	Positif	
9	Cahyo widodo	2013	Positif	Positif	Positif		
10	Ismail	2014	positif	positif	Positif	Negative	Positif
11	Bayunitri	2015				Negative	Positif
12	Prayogo	2016	Negative	Negative	Negative	Negative	
13	Santoso	2016	Positif	Positif	Negative	Positif	Positif

SCORE GAP

Size		Growth		Liquid		Profit		Simultan	
+	-	+	-	+	-	+	-	+	-
5	4	6	3	4	4	5	7	6	

Lampiran 2

Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2013

Rumus Perhitungan Struktur Modal

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Kode saham	Hutang Jangka Panjang (Rp.)*	Total Aktiva (Rp.)*	Struktur Modal
1	AALI	941,812	14,964,431	0.063
2	ASII	36,667,000	213,994,000	0.171
3	ASRI	165,089	14,428,083	0.011
4	CPIN	3,444,297	15,772,197	0.218
5	INTP	889,465	26,607,241	0.033
6	ITMG	174,513	11,315,061	0.015
7	KLBF	53,611	1,392,140	0.039
8	LPKR	17,122,789	31,300,363	0.547
9	LSIP	556,461	7,974,870	0.070
10	PTBA	1,864,630	11,677,155	0.160
11	SMGR	3,691,278	30,792,884	0.120
12	TLKM	22,090,000	127,951,000	0.173
13	UNTR	287,301	28,476,189	0.010
14	UNVR	674,076	7,485,249	0.090

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 3

Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2014

Rumus Perhitungan Struktur Modal

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Kode saham	Hutang Jangka Panjang (Rp.)*	Total Aktiva (Rp.)*	Struktur Modal
1	AALI	2,609,888	18,559,354	0.141
2	ASII	42,182,000	236,029,000	0.179
3	ASRI	160,587	16,924,367	0.009
4	CPIN	5,369,335	10,009,670	0.536
5	INTP	839,613	28,884,973	0.029
6	ITMG	6,249	1,310,494	0.005
7	KLBF	221,637	12,425,032	0.018
8	LPKR	20,114,772	37,761,221	0.533
9	LSIP	688,236	8,655,146	0.080
10	PTBA	6,335,533,000	14,860,611,000	0.426
11	SMGR	4,038,945,000	34,314,666,000	0.118
12	TLKM	22,984,000	140,895,000	0.163
13	UNTR	293,725	30,885,873	0.010
14	UNVR	817,056	14,280,670	0.057

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 4

Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2015

Rumus Perhitungan Struktur Modal

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Kode saham	Hutang Jangka Panjang (Rp.)*	Total Aktiva (Rp.)*	Struktur Modal
1	AALI	6,291,451	21,512,371	0.292
2	ASII	42,660,000	245,435,000	0.174
3	ASRI	1,033,021,000	18,709,870,000	0.055
4	CPIN	6,419,646	12,013,294	0.534
5	INTP	1,084,667,000	27,638,360,000	0.039
6	ITMG	61,704	1,178,363	0.052
7	KLBF	392,251	13,696,417	0.029
8	LPKR	22,409,794,000	41,326,558,000	0.542
9	LSIP	939,652	8,848,792	0.106
10	PTBA	7,606,496,000	16,894,043,000	0.450
11	SMGR	4,113,131,000	38,153,119,000	0.108
12	TLKM	37,332,000	166,173,000	0.225
13	UNTR	333,463	31,308,400	0.011
14	UNVR	775,043	15,729,945	0.049

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 5

Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2013

Rumus Perhitungan Ukuran Perusahaan

$$\text{Struktur Modal} = \log \text{Total Aktiva}$$

No	Kode saham	Total Aktiva (Rp.)*	Ukuran Perusahaan
1	AALI	14,964,431	7.175
2	ASII	213,994,000	2.330
3	ASRI	14,428,083	1.159
4	CPIN	15,772,197	7.198
5	INTP	26,607,241	1.250
6	ITMG	11,315,061	0.144
7	KLBF	1,392,140	1.054
8	LPKR	31,300,363	1.496
9	LSIP	7,974,870	0.947
10	PTBA	11,677,155	1.067
11	SMGR	30,792,884	1.488
12	TLKM	127,951,000	2.107
13	UNTR	28,476,189	1.454
14	UNVR	7,485,249	0.874

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 6

Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2014

Rumus Perhitungan Ukuran Perusahaan

$$\text{Struktur Modal} = \log \text{Total Aktiva}$$

No	Kode saham	Total Aktiva (Rp.)*	Ukuran Perusahaan
1	AALI	18,558,329	7.269
2	ASII	236,027	2.373
3	ASRI	16,924,367	1.229
4	CPIN	20,841,795	7.000
5	INTP	28,885	1.461
6	ITMG	1,310,494	0.117
7	KLBF	12,439,267	1.094
8	LPKR	37,856	1.577
9	LSIP	8,713,074	0.937
,10	PTBA	14,860,611	1.172
11	SMGR	34,331,675	1.535
12	TLKM	141,822	2.149
13	UNTR	60,306,777	1.489
14	UNVR	14,280,670	1.155

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 7

Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2015

Rumus Perhitungan Ukuran Perusahaan

$$\text{Struktur Modal} = \log \text{Total Aktiva}$$

No	Kode saham	Total Aktiva (Rp.)*	Ukuran Perusahaan
1	AALI	21,512,371	7.333
2	ASII	245,435	2.390
3	ASRI	18,709,870	1.272
4	CPIN	24,684,915	7.080
5	INTP	27,638	1.442
6	ITMG	1,178,363	0.071
7	KLBF	13,696,417	1.137
8	LPKR	41,327	1.616
9	LSIP	8,848,792	0.902
10	PTBA	16,894,043	1.228
11	SMGR	38,153,119	1.582
12	TLKM	166,173	2.221
13	UNTR	61,715,399	1.496
14	UNVR	15,729,945	1.197

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 8

Data Perhitungan GROWTH Tahun 2013

Rumus Perhitungan Growth

$$\text{Growth} = \frac{\text{Aset Tahun } t - \text{Aset Tahun } t-1}{\text{Aset Tahun } t}$$

No	Kode saham	Aset tahun t (Rp.)*	Aset tahun t-1 (Rp.)*	GROWTH
1	AALI	14,964,431	12,419,820	0.170
2	ASII	213,994,000	182,274,000	0.148
3	ASRI	14,428,083	10,946,417	0.241
4	CPIN	15,772,197	12,348,627	0.217
5	INTP	26,607,241	22,755,160	0.145
6	ITMG	11,315,061	9,417,957	0.168
7	KLBF	1,392,140	1,491,224	-0.071
8	LPKR	31,300,363	24,869,296	0.205
9	LSIP	7,974,870	7,551,796	0.053
10	PTBA	11,677,155	12,728,981	-0.090
11	SMGR	30,792,884	26,579,084	0.137
12	TLKM	127,951,000	111,369,000	0.130
13	UNTR	28,476,189	24,157,999	0.152
14	UNVR	7,485,249	11,984,979	-0.601

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 9

Data Perhitungan GROWTH Tahun 2014

Rumus Perhitungan Growth

$$\text{Growth} = \frac{\text{Aset Tahun } t - \text{Aset Tahun } t-1}{\text{Aset Tahun } t}$$

No	Kode saham	Aset tahun t (Rp.)*	Aset tahun t-1 (Rp.)*	GROWTH
1	AALI	18,559,354	14,964,431	0.194
2	ASII	236,029,000	213,994,000	0.093
3	ASRI	16,924,367	14,428,083	0.147
4	CPIN	10,009,670	15,772,197	-0.576
5	INTP	28,884,973	26,607,241	0.079
6	ITMG	1,310,494	1,392,140	-7.634
7	KLBF	12,425,032	11,315,061	0.089
8	LPKR	37,761,221	31,300,363	0.171
9	LSIP	8,655,146	7,974,870	0.079
10	PTBA	14,860,611,000	11,677,155,000	0.214
11	SMGR	34,314,666,000	30,792,884,000	0.103
12	TLKM	140,895,000	127,951,000	0.092
13	UNTR	30,885,873	28,476,189	0.078
14	UNVR	14,280,670	7,485,249	0.476

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 10

Data Perhitungan GROWTH Tahun 2015

Rumus Perhitungan Growth

$$\text{Growth} = \frac{\text{Aset Tahun } t - \text{Aset Tahun } t-1}{\text{Aset Tahun } t}$$

No	Kode saham	Aset tahun t (Rp.)*	Aset tahun t-1 (Rp.)*	GROWTH
1	AALI	21,512,371	18,559,354	0.137
2	ASII	245,435,000	236,029,000	0.038
3	ASRI	18,709,870	16,924,367	0.095
4	CPIN	12,013,294	10,009,670	0.167
5	INTP	27,638,360	28,884,973	-1.247
6	ITMG	1,178,363	1,310,494	-0.112
7	KLBF	13,696,417	12,425,032	0.093
8	LPKR	41,326,558,000	37,761,221,000	0.086
9	LSIP	8,848,792	8,655,146	0.022
10	PTBA	16,894,043,000	14,860,611,000	0.120
11	SMGR	38,153,119,000	34,314,666,000	0.101
12	TLKM	166,173,000	140,895,000	0.152
13	UNTR	31,308,400	30,885,873	0.013
14	UNVR	15,729,945	14,280,670	0.951

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 11

Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2013

Rumus Perhitungan Profitabilitas

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

No	Kode saham	Laba Setelah Pajak (Rp.)*	Penjualan Neto (Rp.)*	NPM
1	AALI	190,378,485	12,674,999	15.020
2	ASII	222,970	19,388	11.500
3	ASRI	88,974,396.00	3,684,240	24.150
4	CPIN	2,528,690	25,662,992	0.099
5	INTP	501,300,290.52	18,691,286	26.820
6	ITMG	230,484	2,178,763	0.106
7	KLBF	196,986,233	16,002,131	12.310
8	LPKR	159,251	6,666	23.890
9	LSIP	76,845,093	4,133,679	18.590
10	PTBA	32,125,622	11,209,219	2.866
11	SMGR	535,352,116	24,501,241	21.850
12	TLKM	2,029,373	82,967	24.460
13	UNTR	7,498,821	51,012,385	0.147
14	UNVR	535,179,369	30,757,435	17.400

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 12

Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2014

Rumus Perhitungan Profitabilitas

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

No	Kode saham	Laba Setelah Pajak (Rp.)*	Penjualan Neto (Rp.)*	NPM
1	AALI	262,197,762	16,305,831	16.080
2	ASII	2,212,660	201,701	10.970
3	ASRI	117,677,922,740	3,630,914	32,410
4	CPIN	1,745,724	29,150,275	0.060
5	INTP	527,301,482	19,996,264	26.370
6	ITMG	63,107	1,589,409	0.040
7	KLBF	212,069,788	17,368,533	12.210
8	LPKR	313,520	11,655	26.900
9	LSIP	91,647,591	4,726,539	19.390
10	PTBA	1,863,781	13,077,962	0.143
11	SMGR	557,282,273	26,987,035	20.650
12	TLKM	2,144,631	89,696	23.910
13	UNTR	2,846,856	17,693,521	0.161
14	UNVR	573,926,810	34,511,534	16.630

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 13

Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2015

Rumus Perhitungan Profitabilitas

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

No	Kode saham	Laba Setelah Pajak (Rp.)*	Penjualan Neto (Rp.)*	NPM
1	AALI	69,605,621	13,059,216	5.330
2	ASII	1,561,982	184,196	8.480
3	ASRI	68,423,346	2,783,700	24.580
4	CPIN	1,832,598	30,107,727	0.061
5	INTP	435,696,386	17,798,055	24.480
6	ITMG	200,971	1,589,409	0.126
7	KLBF	205,705,836	17,887,464	11.500
8	LPKR	10,487	891	11.770
9	LSIP	62,341,471	4,189,615	14.880
10	PTBA	2,037,111	13,733,627	0.148
11	SMGR	452,456,987	26,948,004	16.790
12	TLKM	233,119	10,247	22.750
13	UNTR	1,646,893	49,347,479	0.033
14	UNVR	585,203,841	36,484,030	16.040

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 14

Data Perhitungan Likuiditas Tahun 2013

Rumus Perhitungan Likuiditas

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Kode saham	Aktiva Lancar (Rp.)*	Hutang Lancar (Rp.)*	CR
1	AALI	169,166,925	3,759,265	45.000
2	ASII	8,835,464	71,139	124.200
3	ASRI	1,912	45	42.489
4	CPIN	8,824,900	2,327,048	3.792
5	INTP	1,684,634,118	2,740,089	614.810
6	ITMG	746,328	374,674	1.992
7	KLBF	749,742,719	2,640,590	283.930
8	LPKR	14,990,900	59,680	251.188
9	LSIP	199,537,951	802,905	248.520
10	PTBA	1,854,281	11,209,219	0.165
11	SMGR	997,218,718	5,297,592	188.240
12	TLKM	3,376,945	29,034	116.310
13	UNTR	14,728,267	8,720,386	1.689
14	UNVR	586,329,941	8,419,442	69.640

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 15

Data Perhitungan Likuiditas Tahun 2014

Rumus Perhitungan Likuiditas

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Kode saham	Aktiva Lancar (Rp.)*	Hutang Lancar (Rp.)*	CR
1	AALI	240,367,539	4,110,955	58.470
2	ASII	9,819,115	74,241	132.260
3	ASRI	1,830,575	230	7,959
4	CPIN	10,009,670	4,467,242	2.241
5	INTP	1,608,661,994	3,260,559	493.370
6	ITMG	812,071,731	2,385,920	340.360
7	KLBF	569,553	364,170	1.564
8	LPKR	21,156,694	216,501	97.721
9	LSIP	185,965,597	746,520	249.110
10	PTBA	7,416,805	3,581,006	2.071
11	SMGR	1,164,569,337	5,271,930	220.900
12	TLKM	3,432,818	32,318	106.220
13	UNTR	15,693,084	10,285,156	1.526
14	UNVR	633,704,661	8,864,242	71.490

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 16

Data Perhitungan Likuiditas Tahun 2015

Rumus Perhitungan Likuiditas

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Kode saham	Aktiva Lancar (Rp.)*	Hutang Lancar (Rp.)*	CR
1	AALI	281,418,427	3,522,133	79.900
2	ASII	10,516,059	76,242	137.930
3	ASRI	6,529,293	3,752,467	1.740
4	CPIN	12,035,107	5,703,842	2.110
5	INTP	1,313,392,494	2,687,743	488.660
6	ITMG	874,855,106	2,365,880	369.780
7	KLBF	512,318	284,344	1.802
8	LPKR	24,118,098	1,482,184	16.272
9	LSIP	126,855,080	571,162	222.100
10	PTBA	7,598,476	4,922,733	1.544
11	SMGR	1,053,890,643	6,599,190	159.700
12	TLKM	4,791,025	35,413	135.290
13	UNTR	18,394,713	11,209,219	1.641
14	UNVR	662,341,247	10,127,542	65.400

*dalam jutaan rupiah

Sumber: Data diakses dan diolah pada Tahun 2017

Lampiran 17

HASIL PERHITUNGAN STATISTIK

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50543689
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.073
	Negative	-.144
Kolmogorov-Smirnov Z		.863
Asymp. Sig. (2-tailed)		.445

a. Test distribution is Normal.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.391	.300		-4.640	.000		
LogUkuranPerusahaan	.888	.277	.502	3.209	.003	.973	1.028
Logpertumbuhanaset	.067	.254	.041	.262	.795	.957	1.045
Logprofitabilitas	-.021	.163	-.034	-.130	.897	.343	2.917
Loglikuiditas	.100	.177	.149	.563	.577	.340	2.943

a. Dependent Variable:

LogStrukturModal

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Struktur Modal	.331	Homoskedastisitas
Ukuran Perusahaan	.089	Homoskedastisitas
Pertumbuhan aset	.506	Homoskedastisitas
Profitabilitas	.430	Homoskedastisitas
Likuiditas	.134	Homoskedastisitas

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.513 ^a	.263	.168	.54071	1.748

a. Predictors: (Constant), Loglikuiditas, LogUkuranPerusahaan, Logpertumbuhanaset, Logprofitabilitas

b. Dependent Variable: LogStrukturModal

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.241	4	.810	2.772	.044 ^a
	Residual	9.063	31	.292		
	Total	12.305	35			

a. Predictors: (Constant), Loglikuiditas, LogUkuranPerusahaan, Logpertumbuhanaset, Logprofitabilitas

b. Dependent Variable: LogStrukturModal

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.513 ^a	.263	.168	.54071

a. Predictors: (Constant), Loglikuiditas, LogUkuranPerusahaan, Logpertumbuhanaset, Logprofitabilitas

b. Dependent Variable: LogStrukturModal

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.391	.300		-4.640	.000
LogUkuranPerusahaan	.888	.277	.502	3.209	.003
Logpertumbuhanaset	.067	.254	.041	.262	.795
Logprofitabilitas	-.021	.163	-.034	-.130	.897
Loglikuiditas	.100	.177	.149	.563	.577

a. Dependent Variable: LogStrukturModal

Lampiran 18

BUKTI KONSULTASI

Nama : Chabibul Aziz

Nim/Jurusan : 10510010/Manajemen

Pembimbing : Fitriyah, S.Sos., MM

Judul Skripsi : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Truktur Modal Pada Perusahaan Go Public Di Jakarta Islamic Index Periode 2013 - 2015

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	13 April 2017	Pengajuan <i>Outline</i>	1.
2	15 April 2017	Proposal	2.
3	27 April 2017	Revisi & Acc Proposal	3.
4	13 April 2017	Seminar Proposal	4.
5	15 Juni 2017	Acc Proposal	5.
6	15 Juni 2017	Skripsi Bab I-V	6.
7	11 Juli 2017	Revisi & Acc Skripsi	7.
8	10 Agustus 2017	Acc Keseluruhan	8.

Malang, 10 Agustus 2017

Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

Lampiran 19

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Chabibul Aziz
 Tempat, tanggal lahir : Madiun, 19 Maret 1990
 Alamat Asal : Jl. Panjaitan No. 248 Pagotan-Geger-Madiun
 Alamat di Malang : Jl. Gading Pesantren No. 38, H-5.
 Telepon/Hp : -/+628883803074
 E-mail : azizchabibul@gmail.com /chabibulaziz@yahoo.co.id

Pendidikan Formal

1995-1997 : TK NAWAKARTIKA Pagotan
 1997-2002 : MI SAILUL ULUM Pagotan
 2002-2005 : MTs TRI BHAKTI Pagotan
 2005-2009 : MA TRI BHAKTI Pagotan
 2010-2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
 Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

1997-2002 : MADRASAH IBTIDAIYYAH BANIN Pagotan
 2002-2005 : MADRASAH TSANAWIYYAH BANIN Pagotan
 2005-2007 : Siswa Persaudaraan Setia Hati Terate
 2010-2011 : Mahasantri Ma'had Sunan Ampel Al-Ali
 2010-2011 : Program Khusus Pengembangan Bahasa Arab UIN
 Maliki Malang
 2010-2011 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang
 2011-2014 : Tingkat Wustho Madrasah MATHOLIUL HUDA Malang
 2014-2017 : Tingkat Ulya Madrasah MATHOLIUL HUDA Malang

Pengalaman Organisasi

- Anggota Osis MTs Tri Bhakti Pagotan 2003-2005
- Anggota Osis MA Tri Bhakti Pagotan 2006-2007

- Pradana Pramuka MA Tri Bhakti Pagotan 2006-2007
- Anggota IPNU Ranting Pagotan 2007-2008
- Ketua IPNU Ranting Pagotan 2008-2009
- Distributor Al-Huda 2014-2015

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi Uin Maliki Malang Tahun 2010
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang

Malang, 12 Juli 2017

Chabibul Aziz

