

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2015-2017¹

Wahyu Maulana Ibrahim

Departemen Ekonomi Syariah- Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email: wahyu.m.i-11@feb.unair.ac.id

Ari Prasetyo

Departemen Ekonomi Syariah- Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email: ari.prasetyo@feb.unair.ac.id

ABSTRACT:

This study aims to determine the effect of Tangibility, Profitability, Liquidity, and Company Size on Capital Structure of Property and Real Estate Companies listed in Indonesia Sharia Stock Index in 2015-2017 partially or simultaneously. The approach used is a quantitative approach by using multiple linear regression analysis techniques which then the results are interpreted. The sample used in this research are 31 property and real estate companies listed in Indonesia Sharia Stock Index that meet the criteria of purposive sampling with observation period starting from 2015 until 2017. The results showed that Tangibility, Profitability, Liquidity, and Company Size variables simultaneously and significantly affect the Capital Structure of property and real estate companies listed in Indonesia Sharia Stock Index in 2015-2017. While the partial variable of Tangibility and Liquidity have positive and insignificant effect, Profitability variable has negative and significant effect, and Company Size variable have positive and significant effect to Capital Structure of property and real estate companies listed in Indonesia Sharia Stock Index in 2015-2017.

Keywords: Tangibility, Profitability, Liquidity, Company Size, Capital Structure

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan kegiatan ekonomi di Indonesia tiap waktu terus mengalami peningkatan baik secara kualitas maupun kuantitas. Hal ini dapat dilihat dari pembangunan yang begitu masif terjadi di kota besar maupun di pedesaan. Selain pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat, jumlah penduduk di Indonesia juga tiap tahun mengalami peningkatan. Sehingga kebutuhan tempat tinggal akan menjadi keharusan untuk dimiliki oleh setiap penduduk, hal ini memunculkan demand yang cukup besar bagi perusahaan properti.

Permintaan akan produk properti menjadikan perkembangan investasi properti di Indonesia tiap tahun mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan investasi properti cukup menjanjikan dan produk investasi yang ditawarkan beraneka ragam. Iklim investasi yang baik ini didukung oleh suku bunga yang rendah dan didukung besarnya permintaan pasar terhadap beragam produk tersebut. Setiap tahun harga tanah di Indonesia meningkat antara 15-20 persen, bahkan di Jakarta mencapai 33 persen per tahun (kompas.com). Selain hunian, perumahan dan apartemen, juga terdapat produk

¹ Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi dari Wahyu Maulana Ibrahim, NIM: 041114090, yang diuji pada tanggal 24 Juli 2018.

properti berupa gedung perkantoran dan ruko yang juga tumbuh pesat. Hal ini dapat dilihat dari pembangunan gedung-gedung perkantoran baru di kawasan bisnis dan pembangunan ruko di sepanjang jalan-jalan utama di kota besar di Indonesia.

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan long term debt to equity ratio (LT.DER). Dari data laporan keuangan perusahaan yang telah diolah menunjukkan terjadi kenaikan dan penurunan struktur modal yang berbeda-beda pada masing-masing perusahaan pada tahun 2016 dan 2017. Hal ini perlu dilakukan penelitian untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang memiliki hasil yang berbeda dan berdasarkan teori pecking order dan teori trade-off yang saling bertentangan maka dalam penelitian kali ini penulis akan memasukkan variabel independen yang terdiri dari: tangibility, profitability, liquidity dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah struktur modal perusahaan properti yang terdaftar di ISSI.

Rumusan Masalah

1. Apakah *tangibility* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017?
2. Apakah *profitability* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal

perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017?

3. Apakah *liquidity* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017?
5. Apakah *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh tangibility secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitability secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh liquidity secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017.

4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh tangibility, profitability, liquidity, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal perusahaan properti yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan karena secara langsung berpengaruh terhadap biaya modal, keputusan capital budgeting, dan harga pasar. Menurut Halim (2007 : 58) struktur modal menunjukkan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sedangkan dalam Alwi (1991 : 299) struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan.

Teori Struktur Modal

Teori ilmiah tentang struktur modal diawali oleh dua orang ahli manajemen keuangan yaitu Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Berdasarkan serangkaian asumsi yang

sangat membatasi, MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. (Brigham dan Houston, 2001: 31).

Selanjutnya ada Teori MM dengan pajak pada tahun 1963, sekaligus melemahkan teori sebelumnya yang tidak mempehitungkan pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Menurut Brigham dan Houston (2001:32) perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang pada struktur modalnya.

Model trade-off menurut Atmaja (2008) merupakan model MM dengan pajak yang mempertimbangkan *financial distress* dan *agency cost*. *Trade-off theory* mempunyai makna bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal (Puji, 2016:30). *Trade-off theory* telah memberikan kontribusi yang besar tentang pertimbangan antara biaya dan keuntungan dari penggunaan hutang. *Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.*

Pecking order theory dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan

Nicolas Majluf pada tahun 1984. Menurut Brearley dan Myers (2003) teori *pecking order* diawali dengan kehadiran informasi yang tidak simetrik antara manajer dan investor. Manajer memiliki informasi yang lebih banyak daripada investor mengenai keadaan perusahaan. Informasi ini mempengaruhi pilihan antara pembiayaan internal dan eksternal. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal optimal. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memilih membiayai investasinya berdasarkan urutan resiko

Tangibility

Tangibility berhubungan dengan aset tetap yang dimiliki perusahaan. Aset tetap merupakan bagian dari neraca yang dilaporkan dalam setiap periode atau setiap tahun. Aset ini digolongkan menjadi aset tetap berwujud (*tangible fixed assets*) dan aset tetap tidak berwujud (*intangible assets*). Aset tetap adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun terlebih dahulu, yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun (PSAK No. 16 Tahun 2007).

Profitability

Profitabilitas menurut Hapsari (2010) merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin

besar pula *return* yang diharapkan investor. Sedangkan menurut Libby, et al. (2008:708) profitabilitas merupakan alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan yang utama dan profitabilitas penting untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Liquidity

Likuiditas menurut Libby, et al. (2008:720) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang yang jatuh tempo saat ini. Sedangkan rasio likuiditas menurut Harahap (2009:317) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja, yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Ketiga variabel ini dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan. Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan berarti semakin besar pula modal yang ditanam dalam perusahaan, demikian pula dengan penjualan yang berarti semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan kapitalisasi pasar yang besar akan semakin dikenal perusahaan dalam masyarakat.

Hubungan Tangibility dengan Struktur Modal

Tangibility berhubungan dengan aset tetap yang dimiliki perusahaan. Aset

tetap dapat berupa properti, mesin, dan kendaraan yang dapat dijadikan sebagai jaminan, jaminan diperlukan dalam pengajuan kredit karena dianggap dapat mengurangi resiko yang ditanggung kreditur. Jadi semakin besar *asset tangibility* yang dimiliki perusahaan, maka kreditur akan lebih mudah memberi pinjaman sehingga tingkat utang perusahaan menjadi besar. Menurut Brigham *et. al* (1999) dalam Wardhana (2012), secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki jaminan atau *asset tangibility* yang besar akan cenderung memiliki hutang yang besar juga. Perusahaan dengan *asset tangibility* yang besar dianggap mampu untuk memenuhi kewajibannya termasuk kewajiban yang berupa hutang.

Hubungan Profitability terhadap Struktur Modal

Brigham dan Houston (2001:357) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Hal ini didukung dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang melimpah (Myers, 2001). Terdapat hubungan yang negatif antara

profitabilitas dengan hutang. Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan saat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar juga, sehingga perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang memiliki resiko rendah dibandingkan hutang yang memiliki resiko tinggi.

Hubungan Liquidity terhadap Struktur Modal

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berarti mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik. Hal ini membuat perusahaan dengan mudah mendapat kepercayaan dari kreditur untuk mendapatkan pinjaman dalam jumlah yang lebih besar. Dengan tingkat *current ratio* yang tinggi tentu perusahaan tidak merasa kesulitan apabila harus mengambil hutang yang lebih besar. Nugroho (2006) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai oleh kredit jangka pendek. Jadi semakin likuid

perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah menggunakan dana eksternal. Perusahaan yang besar juga memiliki kemudahan untuk masuk ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan cenderung melakukan pendanaan dari luar karena kebutuhan dana mereka juga semakin besar dan ditambah dengan kemudahan yang dimiliki untuk mendapatkan pinjaman.

III. METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjawab rumusan masalah penelitian, yaitu berpengaruh atau tidaknya *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar dalam ISSI tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan mengkaji literatur, teori dan penelitian terdahulu yang relevan, sehingga dapat dirumuskan suatu hipotesis. Hipotesis diuji menggunakan analisis atas data-data yang terukur dan dilakukan pengujian. Pengujian mengarah pada hasil yang akurat sehingga dapat diperoleh kesimpulan yang digeneralisasikan.

Identifikasi Variabel

Sesuai dengan rumusan masalah dan model analisis yang telah dijelaskan sebelumnya, variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel-variabel tersebut adalah:

1. Variabel independen (eksogen) terdiri dari *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan.
2. Variabel dependen (endogen), yaitu struktur modal.

Definisi Operasional

Definisi operasional dimaksudkan untuk menghindari adanya kesalahpahaman dan penafsiran makna yang berbeda. Definisi tersebut berisi tentang pernyataan pengoperasionalan dan atau pendefinisian konsep-konsep peneliti ini menjadi variabel-variabel penelitian termasuk penetapan cara dan satuan pengukuran variabelnya. Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Tangibility*

Tangibility merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki masing-masing perusahaan. Rumus *tangibility* adalah:

$$Tangibility = \frac{Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$$

2. *Profitability*

Profitability dalam penelitian ini diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA), ROA diukur dengan membandingkan total laba setelah pajak dari pendapatan yang diperoleh dan

total aktiva masing-masing perusahaan.

Rumus *Return on Assets* (ROA) adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Liquidity*

Liquidity dalam penelitian ini diprosikan dengan *Current Ratio* atau Rasio Lancar, *Current Ratio* diukur dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Rumus *Cureent Ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan total aset. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

5. Struktur Modal

Struktur modal merupakan keputusan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan operasionalnya. Menurut Alwi (1991 : 299) struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LT DER). Rumus dari *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah:

$$LT\ DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan dan *company report* perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar dalam ISSI periode tahun 2015 sampai dengan 2017 yang diperoleh dari website BEI.

Populasi

Populasi adalah himpunan keseluruhan karakteristik objek yang diteliti (Sedarmayanti dan Hidayat, 2002:121). Populasi merupakan obyek atau subyek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti, populasi masih terbilang cukup luas cakupannya sebelum selanjutnya dilakukan pengambilan sampel dari anggota populasi yang mewakili keseluruhan anggota populasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar dalam ISSI periode 2015 sampai dengan 2017.

Sampel

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, pertimbangan peneliti memegang peranan, bahkan dalam pengambilan sekumpulan objek untuk diteliti (Sedarmayanti dan Hidayat, 2002:131). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah anggota dari populasi yang telah disesuaikan dengan

kriteria tertentu sesuai tujuan dari penelitian. Kriteria tersebut adalah:

1. Terdaftar sebagai perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar tetap di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015 sampai dengan 2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan *company report* dan laporan tahunan pada tahun 2015 sampai dengan 2017.

Proses pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini melalui tahap-tahap berikut:

1. Tahap pertama dilakukan studi kepustakaan dengan mengumpulkan teori-teori yang pendukung dari literatur dan penelitian terdahulu.
2. Tahap kedua adalah pengumpulan data-data sekunder yang diperlukan, yaitu data perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar tetap di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015 sampai dengan 2017, data laporan keuangan dan *company report* yang diterbitkan oleh BEI.

Pengujian Penyimpangan Asumsi Klasik

Uji penyimpangan asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui beberapa penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian. Model regresi dapat disebut sebagai model yang baik jika memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). BLUE dapat dicapai bila memenuhi uji asumsi klasik. Asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, distribusi dalam sebuah data variabel dependen dan variabel independen keduanya mengikuti atau mendekati distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki pola seperti distribusi data normal atau mendekati normal, yakni distribusi data tersebut tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan (Santoso, 2010:43) dalam (Mauluda, 2016:66).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu, jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya. (Sutopo dan Slamet, 2017:107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Nisfiannoor (2009:92), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah data (group) mempunyai variansi yang sama atau berbeda di antara data (group) tersebut. Data yang diharapkan adalah yang memiliki variansi sama, dan disebut homoskedastisitas. Sedangkan jika variansi tidak sama, disebut heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$) (Sutopo, 2017:102). Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* dan tidak perlu dilakukan pada data *cross section* seperti pada kuisisioner dimana pengukuran semua variabel dilakukan secara bersamaan. Model regresi pada penelitian data laporan tahunan di BEI dimana periodenya lebih dari satu tahun biasanya memerlukan autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan *Durbin-Watson test*.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel eksogen (independen). Sedangkan struktur modal sebagai variabel endogen (dependen). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk melihat hubungan parsial dan simultan antara *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini, adalah:

$$LT\ DER = \alpha + \beta_1 Tangibility + \beta_2 ROA + \beta_3 CR + \beta_4 Size + e$$

Keterangan:

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = *slope* yang berhubungan dengan variabel independen

LT DER = rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri

Tangibility = perbandingan antara aset tetap dengan total aset

ROA = rasio profitabilitas (*Return on Assets*)

CR = rasio likuiditas (*Current Ratio*)

Size = ukuran Perusahaan

e = variabel residual

Data-data yang telah diperoleh, selanjutnya dilakukan regresi. Regresi antar variabel menggunakan alat bantu statistika.

Uji Signifikansi

Melakukan uji t , untuk melihat pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji F

Melakukan uji F, untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.

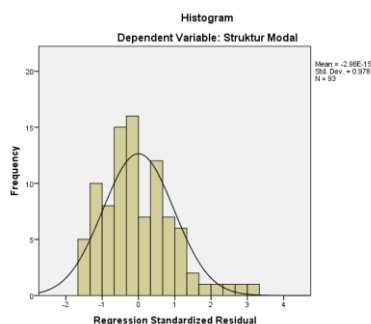
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis data diperlukan sehingga tujuan dari penelitian ini dapat tercapai. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda yang sebelumnya dilakukan terlebih dahulu adalah melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Penelitian ini menggunakan alat uji statistic IBM SPSS 22 untuk melakukan

analisis dari data yang telah diolah sebelumnya.

Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Latan (2014:171) dapat dilakukan melalui SPSS dengan cara melihat grafik histogram maupu grafik P-P plot. Pengujian normalitas menggunakan grafik histogram untuk variabel dependen struktur modal (LTD.ER) dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:



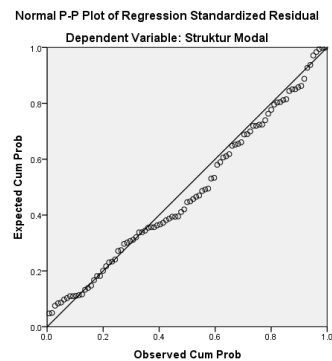
Sumber: Hasil Uji Normalitas Grafik Histogram (data diolah)

Gambar 1,

Uji Normalitas Data untuk Struktur Modal Menggunakan Grafik Histogram

Berdasarkan grafik histogram pada Gambar 1 dapat dilihat bahwa terjadi pola berbentuk lonceng dan sebaran data yang mendekati garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa data menggunakan variabel dependen struktur modal telah terdistribusi secara normal.

Deteksi lain yang bisa mendeteksi distribusi normal adalah menggunakan uji *Normal Probability Plot* atau biasa disebut P-P Plot. Grafik P-P plot untuk variabel dependen struktur modal (LTD.ER) dapat dilihat pada Gambar 2:



Sumber: Hasil Uji Normalitas P-P Plot (data diolah)

Gambar 2.

Uji Normalitas Data untuk Struktur Modal (LTD.ER) sebagai Variabel Dependen dengan Grafik P-P Plot

Gambar 2 menunjukkan bahwa uji Normalitas melalui grafik P-P Plot untuk variabel struktur modal (LTD.ER) telah terdistribusi secara normal karena titik-titik pada grafik masih menyebar disekitar garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

B. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dengan variabel dependen struktur modal, dapat dilihat pada Tabel 1:

Tabel 1.

Nilai VIF dan Tolerance

Nilai VIF dan Tolerance Struktur Modal sebagai Variabel Dependen

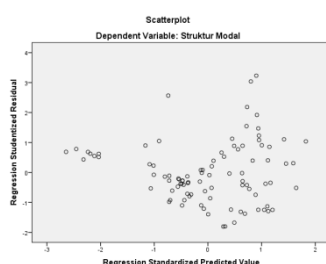
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Tangibility	.972	1.029
Profitability	.969	1.032
Liquidity	.873	1.145
Ukuran Perusahaan	.906	1.104

Sumber: Hasil Uji VIF (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang diperoleh untuk *Tangibility* adalah 1.029, *profitability* memperoleh nilai sebesar 1.032, *Liquidity* sebesar 1.145, dan Ukuran Perusahaansebesar 1.104. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari keempat variabel tersebut lebih dari 1 dan kurang dari 10 sehingga berada direntang dimana dikatakan tidak terdapat multikolinearitas. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh nilai *tolerance* yang jauh dari nol dan hampir mendekati satu, sehingga dikatakan bahwa data pada pelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Hal itu dibuktikan dari hasil *tolerance* untuk *Tangibility* sebesar 0.971, *profitability* sebesar 0.969, *liquidity* sebesar 0.873, dan ukuran perusahaansebesar 0.906. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi kolinearitas yang artinya tidak terdapat hubungan berkorelasi tinggi antar variabel bebas sehingga hubunga variabel bebas dan variabel terikat tidak akan terganggu.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam gambar 4 berikut ini:



Sumber: Hasil Uji Scatterplot (data diolah)

Gambar 3.

Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Dengan melihat grafik scatterplot pada gambar 3 diketahui bahwa tidak terjadi heterokedastisitas di antara variabel dalam penelitian ini. Hal ini dapat dibuktikan dengan titik titik yang tidak berpola dan menyebar di sekitar angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi perlu dilakukan pada data *time series*, uji ini menurut Sutopo (2017:102) bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar sampel pada periode t dengan periode t sebelumnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW), penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan Gambar 3 pada bab 3 yang menjelaskan bahwa jika nilai DW berada di antara dU dan 4-dU maka tidak terjadi autokorelasi.

Pengujian Durbin-Watson dalam penelitian ini yaitu dengan menentukan nilai batas bawah (dL) dan batas atau (dU). Pada (α) = 5%, k=4, dan n=93 maka diketahui dL= 1,5471 dan dU= 1,7531.

Hasil uji Durbin-Watson yang dilakukan ternyata memunculkan nilai DW yang berada di antara dL dan dU sehingga masih belum bisa disimpulkan atau terjadi keragu-raguan antara terjadi autokorelasi atau tidak. Karena belum dapat disimpulkan maka perlu dilakukan uji autokorelasi yang lain yaitu uji *run test*. Uji *run test* dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 2:

Uji Run Test

Tabel 2.
Hasil Uji Run Test

	Unstandardize d Residual
Test Value ^a	-.03228
Cases < Test Value	46
Cases >= Test Value	47
Total Cases	93
Number of Runs	46
Z	-.312
Asymp. Sig. (2-tailed)	.755

Sumber: Uji Run Test (data diolah)

Hasil uji run test menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) > 0.05 yang berarti bahwa data yang dipergunakan dalam penelitian ini cukup random (acak) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang akan diuji tidak terjadi autokorelasi.

Koefisien Determinasi (R²) dan adjusted R²

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0.425 atau 42.5 % artinya variabel-variabel independen *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 42.5 % dan sisanya 57.5 % dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil Regresi

Persamaan untuk regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$LTD.ER = \alpha + \beta_1Tangibility + \beta_2ROA + \beta_3CR + \beta_4Size + e_1$$

$$LTD.ER = -3.323 + 0.002Tangibility - 0.009ROA + 0.002CR + 0.128Size$$

Konstanta sebesar -3.323 dapat diartikan bahwa rata-rata LTD.ER pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar dalam ISSI periode 2015-2017 adalah sebesar -3.323 dengan asumsi *tangibility*, ROA, CR, dan Size tidak mengalami perubahan. Konstanta bernilai -3.323 menunjukkan bahwa ketika *tangibility*, ROA, CR, dan Size bernilai nol maka LTD.ER atau struktur modal memiliki nilai -3.323.

ROA mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal artinya apabila ROA mengalami peningkatan maka struktur modal mengalami penurunan nilai. Dengan koefisien regresi sebesar -0.009 maka apabila ROA naik sebesar satu satuan, maka struktur modal (LTD.ER) akan mengalami penurunan sebesar -0.009. sedangkan untuk variabel independen yang lainnya memiliki pengaruh yang positif atau searah dengan struktur modal. Apabila *tangibility*, *profitability* dan *size* naik satu satuan, maka struktur modal juga naik sebesar koefisien regresi *tangibility*, *profitability*, dan *size*.

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Tabel 3.

Rangkuman Hasil Uji t

Variabel Independen	Nilai t Hitung	(α)	Sig.	Keterangan
Tangibility	0.018	0.05	0.986	Sig > α maka H0

				diterima
Profitability	- 2.358	0.05	0.021	Sig < α maka H ₀ ditolak
Variabel Independen	Nilai t Hitung	(α)	Sig.	Keterangan
Liquidity	0.176	0.05	0.861	Sig > α maka H ₀ diterima
Ukuran Perusahaan	7.548	0.05	0.000	Sig < α maka H ₀ ditolak

Sumber: Hasil Uji t (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3 di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Variabel *tangibility* mempunyai signifikansi sebesar $0.986 > \alpha$ maka dapat disimpulkan H₀ diterima sehingga *tangibility* berpengaruh tidak signifikan secara positif terhadap struktur modal (LTD.ER).
- Variabel *profitability* mempunyai signifikansi sebesar $0.021 < \alpha$ maka dapat disimpulkan H₀ ditolak sehingga *profitability* berpengaruh signifikan secara negative terhadap struktur modal (LTD.ER).
- Variabel *liquidity* mempunyai signifikansi sebesar $0.861 > \alpha$ maka dapat disimpulkan H₀ diterima sehingga *liquidity* berpengaruh tidak signifikan secara positif terhadap struktur modal (LTD.ER).
- Variabel ukuran perusahaan mempunyai signifikansi sebesar $0.000 < \alpha$ maka dapat disimpulkan H₀ ditolak sehingga

ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap struktur modal (LTD.ER)

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini berarti menguji pengaruh *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di ISSI periode 2015-2017.

Tabel 4.

Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.706	4	.926	16.270	.000 ^b
Residual	5.011	88	.057		
Total	8.717	92			

Sumber: Hasil Uji F (data diolah)

Berdasarkan hasil uji F yang tersaji pada tabel tersebut, maka dapat dinyatakan H₀ ditolak atau H₁ diterima dengan signifikansi 0.000 yang berarti kurang dari 0.05. Dengan hasil Uji F di atas maka dapat disimpulkan bahwa *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

V. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan maka simpulan yang dapat diambil adalah:

- Tangibility* memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate

- yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi lebih dari 0.05.
2. *Profitability* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi kurang dari 0.05.
 3. *Liquidity* memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi lebih dari 0.05.
 4. Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi kurang dari 0.05.
 5. *Tangibility*, *profitability*, *liquidity*, dan ukuran perusahaan secara simultan terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2017, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi kurang dari 0.05.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Syafaruddin. 1991. *Alat-alat Analisis Dalam Pembelanjaan Edisi Revisi*. Yogyakarta : Andi Offset.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi Offset.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta : Erlangga.
- Hadianto, Bram. 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order*. Jurnal diterbitkan, Universitas Kristen Maranatha Bandung
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Ghalia Indonesia
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Harrison Jr., Walter T., et al. 2012. *Akuntansi Keuangan International Financial Reporting Standards*. Jakarta : Erlangga
- Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>
- Kesuma, Ali. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal, Universitas

- Darwan Ali Sampit Kalimantan Tengah
Kementerian Agama Republik Indonesia. 2015. *Al Quran Terjemahan*. Jakarta: Kementerian Agama Republik Indonesia
- Libby, Robert, et al. 2008. *Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta : ANDI
- Mauluda, Fina Rahmi. 2016. *Faktor Faktor yang Mempengaruhi Rasio Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2014*. Skripsi tidak diterbitkan, Universitas Airlangga
- Myers, Stewart C. 2001. *Capital Structure. The Journal of Economic Perspectives*. Vol. 15, No. 02.
- Nafarin, M. 2009. *Penganggaran Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Naibaho, Okthaleon. 2012. *Analisis Struktur Modal PT. X*. Tesis diterbitkan, Universitas Indonesia.
- Nisfiannoor, Muhammad. (2009). *Pendekatan Statistika Modern*. Jakarta: Salemba Humanika
- 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 diterbitkan, Universitas Diponegoro.
- Pramono, Nindyo. 2013. *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Puji, Yulianti Dwi. 2016. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dan Kebijakan Dividen yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2014*. Skripsi tidak diterbitkan, Universitas Airlangga.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.
- Samryn, L.M. 2012. *Akuntansi Manajemen : Informasi untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi dan Informasi*. Jakarta : Kencana.
- Sedarmayanti dan Syarifudin Hidayat. 2002. *Metode Penelitian*. Bandung : Mandar Maju.
- Setyanto, Budi, dkk. 2006. *Pengenalan Eksklusif:Ekonomi Islam*. Jakarta : Prenada Media Group.
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Sutopo, Yeri dan Achmad Slamet. 2017. *Statistik Inferensial*. Yogyakarta : ANDI.
- Wardhana, Guruh Hanityo. 2012. *Pengaruh Profitability, Asset Tangibility, dan Institutional Ownership terhadap Struktur Modal dan Dampaknya pada Kebijakan Dividen (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)*. Universitas Diponegoro. *Jurnal Bisnis Strategi* Vol 21 No 1.

Yoreno, Alfian Alib. 2014. *Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Growth dan Size terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi diterbitkan. STIESIA.