PENGARUH STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL LEVERAGE* PADA EMITEN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Nazilah Rizqi
Nazilahrizqi@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman

ABSTRACK

*Nazilah Rizqi. 2017**. The Influence of Asset Structure, Company Size and Company Value to Financial Leverage on syariah emiten registered at Jakarta Islamic Index (JII)**. Supervissed by: Ms. Hj Nurita Affan and Mrs. Dhina MustikaSari.*

This study aims to determine the effect of asset structure, firm size and corporate value on financial leverage in the company's annual financial statements. Data collection using census method which take all companies listed in Jakarta Islamic Index during period 2013-2016 as many as 23 companies used as sample in this research.

The analytical method used is multiple linear regression using IBM SPSS software version 21 by performing classical assumption test, multiple linear regression analysis, feasibility test, and hypothesis testing. The results showed that the independent variables that significantly influence the financial leverage is the structure of assets and corporate value. And firm size variables have no significant.

Keywords: *annual report, Asset Structure, Company Size, Corporate Value, Financial Leverage.*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam melakukan kegiatannya selalu membutuhkan dana dan tidak dapat dipisahkan dari masalah permodalan. Salah satu kebijakan dalam bidang keuangan adalah kebijakan pembelanjaan atau sering disebut kebijakan finansial. Maka dari itu masalah pendanaan tidak akan lepas dari sebuah perusahaan yang meliputi, seberapa besar kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunkanan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya.

Modal perusahaan tersebut berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan), sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat utang dan atas penggunaannya perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Brigham dan Houston (2009 : 253) menjelaskan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan dana yang dapat berasal dari ekuitas maupun hutang. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal perusahaan 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.

Keputusan *financial leverage* menjadi seperti pisau bermata dua, dimana nilainya tidak boleh terlalu rendah maupun terlalu tinggi. Menurut Bringham dan Houston (2006:42-43) ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam keputusan *financial laverage*, antara lain adalah *profitabilitas,* stabilitas penjualan,*structure assets*, tingkat pertumbuhan perusahaan, pajak, dan sikap manajemen.

Dalam penelitian ini *financial leveraged* diukur dengan menggunakan salah satu rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equty Ratio* (DER). Adapun alasan peneliti memilih *debt to equity ratio* adalah karena *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Hal tersebut sejalan dengan pedoman *financial leverage* baik yang vertical maupun horizontal seperti yang telah dipaparkan sebelumnya. *Debt to equity ratio* (DER) yang semakin besar menunjukkan bahwa *financial leverage* yang berasal dari hutang semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Kreditor memandang semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan.

Dari kenyataan tersebut, faktor–faktor *financial leverage* diduga mempengaruhi *financial leverage* pada emiten syariah. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi *financial leverage* adalah struktur aset, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel struktur aset adalah *Tangibiity Of Asset* (TA) yang merupakan indikator struktur aset yang menunjukkan seberapa besar jumlah alokasi dana untuk masing-masing komponen aset lancar maupun aset tetap.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Indikator yang digunakan untuk ukuran perusahaan adalah *size* yang merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan yaitu dengan menghitung logaritma dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai perusahaan merupaka ukuran yang paling lengkap tentang prestasi perusahaan, karena mencerminkan resiko rasio. salah satu bagian dari ratio ini adalah *Price to book value* (PBV).

KAJIAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Untuk mengurangi berbagai biaya yang timbul dari pemilihan dana antara hutang dan ekuitas, para manajer akan menerbitkan sekuritas yang paling kecil. Suatu perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan maka perusahaan akan mengeluarkan sekuritas yang paling aman lebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru diterbitkan.

Pecking order cenderung memilih pendanaan yang sesuai dengan urutan resiko. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity ratio* karena ada dua jenis modal, yaitu *internal* dan *eksternal financing*. Menurut Saidi dalam Kartika (2009:109) mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan yang mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal financing fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri).

Ada dua alasan mengapa dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang. Pertama, adalah pertimbangan biaya emisi. 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 pembuat harga saham akan turun hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dan pihak pemodal.

Financial Leverage

financial leverage menunjukkan penggunaan hutang dalam membiayai perusahaan yang dapat mengakibatkan timbulnya resiko keuangan. Semakin besar biaya tetap finansial yang ditambahkan pada biaya tetap operasi (*operating fixed cost*). Penambahan *fixed cost* yang lebih besar akan mengurangi keuntungan bersih pemegang saham, dan pengurangan keuntungan ini berarti resiko bagi para pemegang saham biasa. Walaupun penggunaan *financial leverage* memiliki resiko yang cukup besar, perusahaan tetap cenderung memilih *financial leverage* yang tinggi.

Dalam penelitian ini *financial leverage* diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Formulasi untuk menghitung DER adalah sebagai berikut (Sutrisno, 2009:218):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Ekuitas}} x100\%$$

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total ekuitas, sehingga berdampak terhadap semakin besarnya liabilitas tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi atau dengan kata lain besar *debt to equity ratio* tidak dianjurkan lebih dari 100%.

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap. Aset lancar adalah aset yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun), sedangkan aset tetap adalah aset yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi (Riyanto, 2008:84).

Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel struktur aset adalah *tangibiity of asset* (TA). *Tangibiity of asset* (TA) merupakan indikator struktur aset yang menunjukkan seberapa besar jumlah alokasi dana untuk masing-masing komponen aset lancar maupun aset tetap. Formula untuk menghitung *tangibiity of asset* adalah sebagai berikut (Syamsudin,2007:9):

$$\textit{Tangibiity Of Asset}\ (\text{TA}) = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}} x100\%$$

Semakin besar *tangibility of asset* dengan indikator diatas 50% berarti semakin besar pula alokasi terhadap aset tetap dibandingkan dengan aset lancarnya. Semakin besar aset tetap perusahaan meningkatkan jaminan perusahaan dalam memperoleh hutang jangka panjang terhadap kreditor.

Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang ukurannya relatif besar cenderung untuk menggunakan dana eksternal dalam komposisi struktur modalnya. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan dana perusahaan yang semakin meningkat. Terlebih lagi bagi

perusahaan yang memiliki rencana untuk melakukan ekspansi, kebutuhan dana perusahaan akan melonjak dan memerlukan tambahan dana selain dari dana internal. Perusahaan dapat terus bertumbuh menjadi perusahaan yang besar ketika produk yang dihasilkannya dapat diterima oleh masyarakat dengan baik. Tingkat penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa respon baik pasar sudah didapatkan oleh perusahaan sehingga kegiatan operasional perusahaan meningkat dan kebutuhan dana perusahaan akan meningkat. (Utami,2014). Menurut Riyanto (2008:84) Formula untuk menghitung ukuran persahaan adalah sebagai berikut:

Size = Ln (total aset)

Nilai Perusahaan

Rasio penilaian atau biasa dikenal dengan rasio pasar merupaka ukuran yang paling lengkap tentang prestasi perusahaan, karena mencerminkan resiko rasio pengembalian rasio ini sangat penting karena rasio ini berkaitan langsung dengan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimumkan niai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. salah satu bagian dari ratio ini adalah Price to book value (PBV). Weston dan Copeland (1992) dalam Sulistiono (2010) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasi penilaian.

Dengan demikian rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} x100\%$$

Penelitian Terdahulu

Sutapa, dkk (2007) melakukan penelitian dengan judul Pengujian *Pecking Order Theory* pada Emiten Syariah di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini melibatkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *financial leverage*. *Profitability* berpengaruh negative terhadap *financial leverage. Growth opportunities* tidak berpengaruh negatif terhadap financial *leverage*.

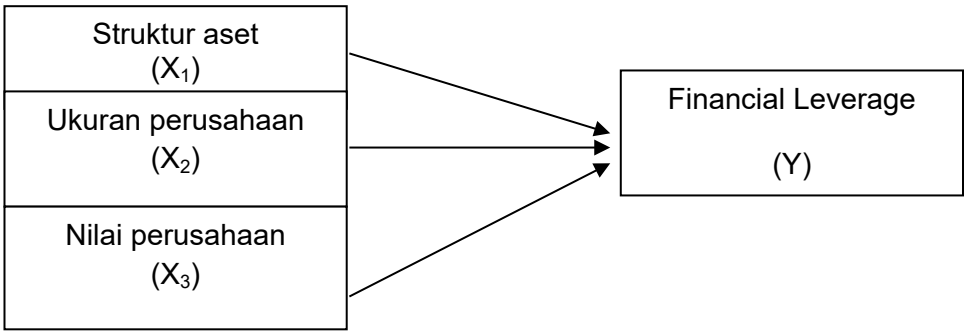
Muhammad Aqbar (2010) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Market to book ratio, Firm Size, Tangibility of Asse,* dan tingkat pertumbuhan Terhadap *Leverage* (studi perbandingan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008). Hasil penelitian pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa hanya *Market to book ratio, Firm Size, Tangibility of Asse,* dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap *financial leverage.*

Kerangka pemikiran

Dalam model penelitian dan pengembangan hipotesis akan dibahas bagaimana masing-masing variabel independen dalam penelitian, dalam hal ini adalah ukuran perusahaan, struktur aset, dan kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap variabel dependen dalam penelitian yaitu *financial*

leverage. Berikut gambaran mengenai model penelitian dan pengembangan hipotesis dalam penelitian ini:

Gambar 2.2
Model penelitian pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh terhadap Financial leverage



Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kasual komparatif yaitu merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah antara dua variabel atau lebih.

Definisi Operasional

1. *Financial leverage* (Y)

   Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008:257). *Financial leverage* pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)* menunjukkan seberapa besar persentase perbandingan antara liabilitas dengan modal sendiri. Formula untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* adalah sebagai berikut (Sutrisno, 2009:218) :

$$\textit{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Ekuitas}} x100\%$$

Variabel Independen

Variabel Bebas (*independen*), merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen Sugiyono (2005:33). Terdapat tiga variabel bebas dalam penelitian ini yaitu :

1. Struktur Aset (TA)

   Struktur aset (TA) menunjukkan seberapa besar jumlah alokasi dana untuk masing-masing komponen aset lancar maupun aset tetap. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Dalam penelitian ini struktur aset diproksikan dengan menggunakan *tangibility of asset* (TA). Perhitungan *tangibility of asset* (TA) dilakukan dengan menggunakan data aset tetap dan total aset yang tercantum

dalam laporan keuangan perusahaan. Formula untuk menghitung *tangibility of asset* (TA) adalah sebagai berikut (Syamsudin, 2007:9):

Tangibility of Asset (TA) = $\frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}} x100\%$

2. Ukuran perusahaan (Size)

   Ukuran perusahaan menurut Ibrahim (2008) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, total penjualan, nilai pasar saham dan lain-lain. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung menggunakan total aset. Menurut Purwanto (2011) total aset tidak dipengaruhi oleh pasar sehingga lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Formula untuk menghitung *Size* adalah sebagai berikut (Riyanto, 2008 : 84) :

   Size = Ln (Total Aset)

3. Nilai Perusahaan (PBV)

   Rasio penilaian atau biasa dikenal dengan rasio pasar merupaka ukuran yang paling lengkap tentang prestasi perusahaan, karena mencerminkan resiko rasio pengembalian rasio ini sangat penting karena rasio ini berkaitan langsung dengan tujuan memaksimumkan niai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. salah satu bagian dari ratio ini adalah *Price to book value* (PBV).

   Price to book Value = $\frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} x100\%$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan emiten syariah dengan jumlah 30 perusahaan dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode 2013-2016 yaitu 23 perusahaan yang aktif.

Teknik pengumpulan data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder berupa catatan, laporan keuangan, jurnal, buku, catatan maupun informasi lainya yang berhubungan dengan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel (*pooling data)* yaitu gabungan data yang melibatkan satu waktu (*time series)* tertentu dengan banyak sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode tahun 2013 hingga tahun 2016. Jakarta Islamic index adalah Saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang sesuai dengan kriteria syariah. Sehingga perusahaan yang termasuk merupakan kelompok

saham yang diminati dan menjadi fokus perhatian kreditor. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII.

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran suatu data seperti jumlah sampe, nilai rata-rata, nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi.

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	92	0.130	2.903	0.85294	0.598220
TA	92	0.019	0.918	0.30942	0.177056
Size	92	15.828	19.383	17.21377	0.864985
PBV	92	0.079	66.823	5.06361	12.313818
Valid N (listwise)	92				

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Berdasarkan tabel besarnya *debt to equity ratio* (DER) berkisar antara 0,13 dan 2,903 dengan nilai mean sebesar 0,85294 dan standar deviasi sebesar 0,598220 Perusahaan dengan *debt to equity ratio* (DER) terendah adalah PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2013 yakni sebesar 0,13 sedangkan *debt to equity ratio* (DER) tertinggi adalah PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 2,903.

2. Tangibility of Assets (TA)

   Berdasarkan tabel besarnya *tangibility of assets* (TA) berkisar antara 0,019 dan 0,918 dengan nilai *mean* 0,30942 dan standar deviasi sebesar 0,177056. Perusahaan yang memiliki *tangibility of assets* (TA) terendah adalah PT. Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,019 sedangkan perusahaan yang memiliki *tangibility of assets* (TA) tertinggi adalah PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 0,918.

3. Ukuran Perusahaan (*Size*)

   Berdasarkan tabel besarnya ukuran perusahaan berkisar 15,828 dan 19,383 dengan nilai *mean* 17,21377 dan standar deviasi 0.864985 . Perusahaan dengan nilai ukuran perusahaan terendah adalah PT. United Tracktors Tbk pada tahun 2016 sebesar 15,828 sedangkan ukuran perusahaan tertinggi diraih oleh PT. Astra International Tbk pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 19,383.

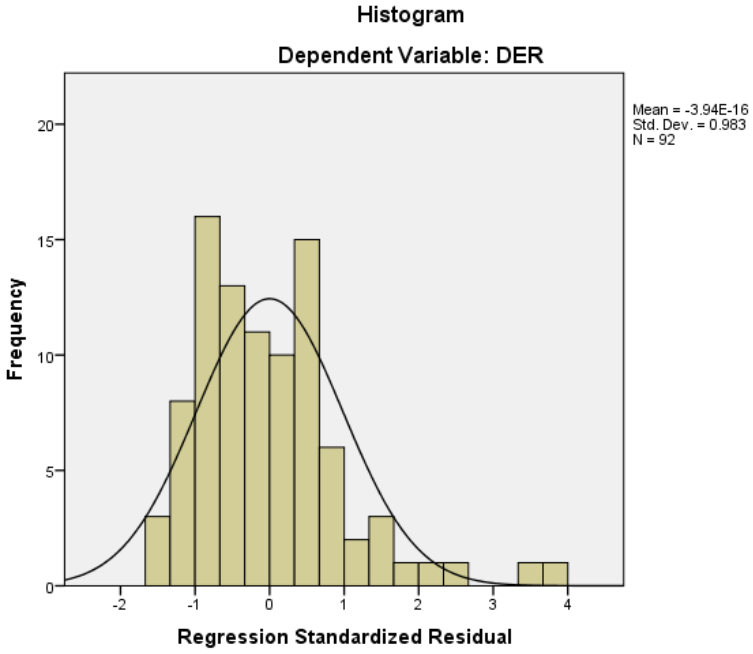
4. Nilai perusahaan (PBV)

   Berdasarkan tabel besarnya nilai perusahaan berkisar 0,079 dan 66,823 dengan nilai *mean* 5,06361 dan standar deviasi 12,313818. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah adalah PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,079 sedangkan nilai perusahaan tertinggi diraih oleh PT. Unilever Tbk pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 66,823.

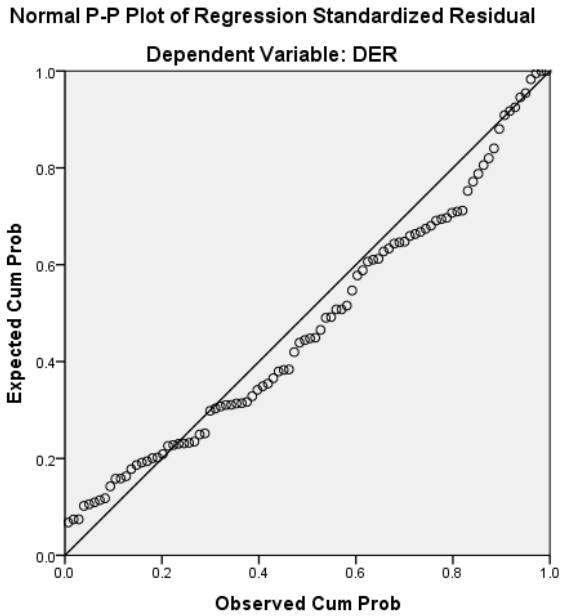
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, data dari variabel bebas dan terikat memiliki distribusi yang normal atau tidak.

Gambar 1 Grafik Histogram Uji Normalitas



Gambar 2 Grafik *Normal Probability*



Tabel 2 Hasil Uji Multikolineritas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,48193096
Most Extreme Differences	Absolute	0,111
	Positive	0,111
	Negative	-0,066
Kolmogorov-Smirnov Z		1,065
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,207

Berdasarkan grafik histogram dan grafik *normal probability plot* diatas dapat dilihat bahwa garis terbentuk dengan normal dan juga titik-titik tersebar dengan merata di sepanjang garis diagonal, yang berarti distribusi data normal. Begitu pula dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan niali Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,207 yang menyatakan bahwa data juga berdistribusi secara normal. Sehingga penelitian ini telah memenuhi syarat uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

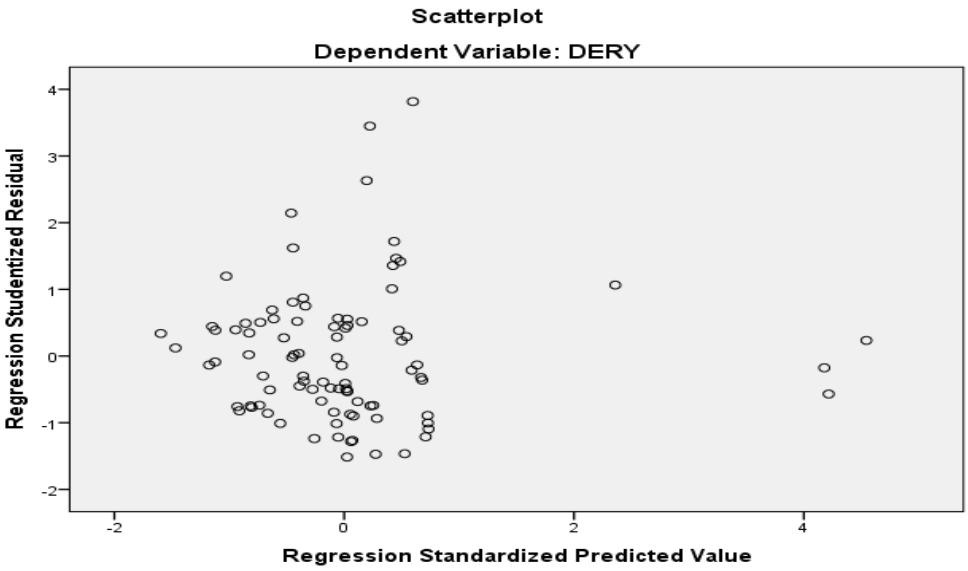
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
TangibiltyofassetX1	0,821	1,218
LNtotalasetX2	0,932	1,073
Price to book valueX3	0,779	1,283

a. Dependent Variable: DER(Y)

Tabel 3 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak terjadi multikolinearitas karena nilai VIF < 10 dan nilai tolerance tiap variabel independen bernilai > 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4 Grafik Scatterplot



Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik tersebar kesegala arah secara acak dan tidak membentuk pola secara teratur atau pasti, selain itu titik-titik juga tersebar diatas dan dibawah titik 0 pada sumbu Y grafik. Sehingga dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.592[a]	0.351	0.329	0.490077	0.819

a. Predictors: (Constant), PBV, Ukuran, TA

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan hasil hitung *durbin watson* 0,819 dengan demikian dikatakan bahwa dalam model ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai tersebut berada diantara -2 sampai 2 (Sunyoto, 2009:91)

Uji Kelayakan Model

Tabel 5 Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.430	3	3.810	15.864	0.000[b]
	Residual	21.135	88	0.240		
	Total	32.566	91			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), PBV, Ukuran, TA

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 5 dapat dilihat nilai F hitung sebesar 15,864, sedangkan F tabel adalah 2,81 dan nilai signifikan F, yaitu 0,000. Nilai F hitung lebih besar dari pada nilai F tabel dan signifikan F kurang dari 0,05, berarti dapat disimpulkan semua variabel independen mampu menjelaskan atau memprediksi variabel dependen, sehingga model regresi yang dipakai dalam penelitian ini sangat layak untuk digunakan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6 Uji Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.064	1.057		-.061	0.952
	TA	-1.250	0.320	-0.370	-3.904	0.000
	Size	0.066	0.062	0.096	1.079	0.284
	PBV	0.032	0.005	0.658	6.761	0.000

a. Dependent Variable: DER

Dari tabel 6maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

Y = -0,064 -1,250 TA + 0,066 Size + 0,032 PBV+ e

Berdasarkan persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return defensive stock* diatas maka dapat maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (koefisien a) negatif sebesar -0,064 menunjukkan bahwa apabila struktur aset, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sama dengan nol, maka *financial leverage* akan bernilai negatif -0.064.
2. Koefisien regresi struktur aset (b_1) negatif sebesar -1,250, menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel struktur asset maka *return financial leverage* akan menurun sebesar -1,250 satuan. Hubungan ini menunjukkan jika stuktur aset (TA) meningkat maka *financial leverage* juga akan menurun.
3. Koefisien regresi (b_2) positif sebesar 0,066 menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan variabel profitabilitas maka akan meningkat 0,066 satuan. Hubungan yang searah ini menunjukkan jika ukuran perusahaan (Ukuran) meningkat maka *financial leverage* juga akan meningkat.
4. Koefisien regresi nilai perusahaan (b_3) positif sebesar 0,032, hal ini menunjukkan bahwa jika nilai perusahaan meningkat 1 satuan maka *financial leverage* akan meningkat 0,032 satuan. Hubungan yang searah ini menunjukkan jika nilai perusahaan (PBV) meningkat maka *financial leverage* juga akan meningkat.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.592[a]	0.351	0.329	0.490077

a. Predictors: (Constant), PBV, Ukuran, TA

b. Dependent Variable: DER

Dari hasil diatas, dapat dilihat bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,351. Hal ini dapat diartikan bahwa 35,1% *financial leverage* dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari struktur asset, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Sedangkan sisanya 64,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik t

Tabel 8 Hasil uji T

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0.064	1.057		-0.061	0.952
TA	-1.250	0.320	-0.370	-3.904	0.000
Size	0.066	0.062	0.096	1.079	0.284
PBV	0.032	0.005	0.658	6.761	0.000

a. Dependent Variable: DER

H_1= Struktur aset berpengaruh terhadap *financial leverage*

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,250. memiliki arah yang negatif, hal ini menunjukkan bahwa struktur aset dan *financial leverage* memiliki arah yang tidak searah. Variabel struktur aset mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -3,904, dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi variabel kurang dari dari 0,05 maka hipotesis alternatif 1 diterima, ini menunjukkan bahwa variabel struktur asset berpengaruh signifikan terhadap *financial leverage* . Hasil ini kosisten dengan penelitian Aqbar (2010) dan Utami (2011).

H_2= Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial leverage*

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,066. Ukuran perusahaan nilai positif, ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial leverage* adalah searah. Variabel Ukuran perusahaan mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 1,079 dengan nilai signifikansi 0,284. Karena nilai signifikansi variabel lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 2 ditolak, ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial leverage.* Hasil ini konsisten dengan penelitian Pujiani (2012).

H_3= Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial leverage*

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,032. Nilai perusahaan memiliki arah positif, ini

menunjukkan bahwa pengaruh nilai perusahaan terhadap *financial leverage* adalah searah. Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 6,761 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi variabel lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif 3 diterima, ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial leverage.* Hasil ini konsisten dengan penelitian Aqbar (2010).

Pembahasan

a. Pengaruh Struktur asset terhadap *financial leverage*

Dari hasil penelitian didapatkan **variabel struktur asset berpengaruh terhadap *financial leverage*** sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan struktur asset berpengaruh terhadap *financial leverage* diterima . Dibuktikan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Sedangkan untuk koefisien regresi pada variabel struktur asset bernilai negatif -1,250 yang dimana arti negatif adalah hubungan struktur asset dan *financial leverage* tidak searah. Dengan demikian semakin besar rasio struktur aset maka semakin kecil *financial leverage.*

Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order Theory*, kenaikan struktur aset diikuti oleh kenaikan *financial leverage*. Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap.

Semakin besar struktur asset (TA) yang dimiliki suatu perusahaan dengan indikator diatas 50% berarti semakin besar pula alokasi terhadap aset tetap dibandingkan dengan aset lancarnya. Semakin besar aset tetap perusahaan meningkatkan jaminan perusahaan dalam memperoleh hutang jangka panjang terhadap kreditor. Sehingga kenaikan struktur asset akan membuat *financial leverage* naik pula.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *financial leverage*

Dari hasil penelitian didapatkan **variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial leverage*** sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan ukuran perushaan berpengaruh terhadap *financial leverage* ditolak. Dibuktikan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,284. Sedangkan untuk koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan bernilai positif 0,066 yang dimana arti positif adalah hubungan ukuran perusahaan dan *financial leverage* searah. Dengan demikian semakin besar rasio ukuran perusahaan maka semakin besar pula *financial leverage.*

Semakin besar ukuran suatu perusahaan akan lebih mendukung perusahaan lebih mengutamakan penggunaan biaya dari dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order Theory* , kenaikan ukuran perusahaan diikuti oleh penurunan *financial leverage*. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut total aset, total penjualan dan nilai pasar saham. Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar juga mempunyai *net income* yang lebih besar dari

pada perusahaan dengan ukuran yang kecil. Dengan demikian perusahaan yang besar dapat memberikan prospek yang baik bagi krditor sehingga menarik kreditor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan *financial leverage*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pujiani (2012) yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial leverage*. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutapa,dkk (2017), Aqbar (2010), Najjar (2011), dan amarjit gill (2011) yang menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial leverage*.

4.3.3 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *financial leverage*

Dari hasil penelitian didapatkan **variabel nilai perusahaan berpengaruh terhadap *financial leverage*** sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan nilai perusahaan berpengaruh terhadap *financial leverage* diterima. Dibuktikan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,000. Sedangkan untuk koefisien regresi pada variabel nilai perusahaan bernilai positif 0,032 yang dimana arti positif adalah hubungan nilai perusahaan dan *financial leverage* searah. Dengan demikian semakin besar rasio nilai perusahaan maka semakin besar pula *financial leverage.*

Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order Theory* , kenaikan nilai perusahaan diikuti oleh naiknya *financial leverage* Nilai perusahaan dapat memberikan gambaran positif bagi kreditor mengenai informasi dalam laporan keuangan.Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal sehingga perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk memperoleh dana yang lebih besar. Perusahaan yang mempunyai nilai yang besar juga mempunyai *net income* yang lebih besar dari pada perusahaan dengan nilai yang kecil. Dengan demikian perusahaan yang nilainya tinggi dapat memberikan prospek yang baik bagi investor dan kreditor sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya dan menjadikan jaminan kepada kreditor dalam peminjaman modal hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aqbar (2010) yang menghasilkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial leverage*.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa apakah terdapat pengaruh antara struktur asset, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan terhadap *financial leverage* pada emiten syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan periode penelitian 2013-2016. Sampel penelitian dipilih berdasarkan karakteristik metode sensus dengan populasi 23 perusahaan sampel. Data diolah dengan persamaan regresi berganda menggunakan software SPSS 23, setelah

sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik. Kesimpulan penelitian ini sebagai berikut:

1. Struktur aset sebagai variabel independen (X_1) memiliki pengaruh terhadap *financial leverage* (Y).
2. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen (X_2) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial leverage*(Y).
3. Nilai perusahaan sebagai variabel independen (X_3) mempunyai pengaruh terhadap *financial leverage* (Y).
4. Dari hasil koefisien determinasi (R^2) *financial leverage* dipengaruhi oleh struktur aset dan nilai perusahaan. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.
5. Variabel nilai perusahaan merupakan variabel yang paling dominan yang mempengaruhi *financial leverage* dengan nilai t tertinggi diantara variabel bebas lainnya.

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi Pihak kreditor
   Bagi kreditor dan calon kreditor yang ingin member pinjaman modal pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata. Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi kreditor untuk mempertimbangkan struktur asset dan nilai perusahaan. Karena terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial leverage.*
2. Bagi Peneliti
   Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah faktor lain dalam mengukur kinerja perusahaan yang diduga berpengaruh terhadap *financial leverage* seperti faktor likuiditas dan aktivitas. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel perusahaan serta tahun pengamatan atau meneliti jenis perusahaan yang lain di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

Agus, Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* BPFE. Yogyakarta.

Amarjit giil, dkk. 2011. *Factors That Influence Financial Leverage of Canadian Firm. international Journal of Manajemen.* Maret 2011, Vol. 28 No.1.

Antonio, Muhammad Syafi'i. 2006. *Bank Syariah dari Teori Praktik.* Gema Insani. Jakarta.

Al-Najjar, B & Taylor, P. 2008. *The Relationship Between Capital Structure and Ownership Structure. Managerial Finance*. Vol. 32 No.12.

Azizah, Merlin Nur. 2015. *Analisis pengaruh price to book ratio dan profitabilitas terhadap leverage* (Studi Kasus pada Perusahaan *Automotive* dan *Transportation Service* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.

Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.

Gani, Irwan dan Siti Amalia. 2015. *Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik Untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*. Penerbit Andi. Yogyakarta.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*19. Cetakan Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponogoro. Semarang.

Hanafi dan Mahmud. 2006. Manajemen keuangan. BPFE. Yokyakarta.

Ibrahim, Hadiasman. 2008. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006.* Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.

Kartika, Andi. 2009. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang Go-Publik di BEI. Jurnal Dinamika keuangan dan perbankan*. Agustus 2009,Vol 1, no.2.

Kasmir. 2010. *Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.

Pujiani, Suci. *Analisis Pengaruh Return On Assets, Sales Growth, Structure Assets, Firm Size*, dan *Investment Opportunity* Terhadap *Financial Leverage.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.

Purwanto, Agus. 2011. *Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, terhadap Corporate Social Responbility.*

Research Division IDX. 2013. *IDX Factbook 2013*. Bursa Efek Indonesia. Jakarta.

Riyanto, Bambang, 2008, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPEF.Yokyakarta.

Sekaran, Uma, 2006. *Resech Methode For Business, 4th Edision. Kwan, Menyon (Terjemahan). Metode Penelitian Untuk Bisnis, Buku 2 Edisi 4. Salemba Empat. Jakarta.*

Sidauruk, Lhadua Liese. 2015. *Pengaruh Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Risiko Saham.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponogoro. Semarang.

Situmorang, Manatap. 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dibursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatra Utara. Medan.

Soleman, Rusman. 2008. *Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Leverage*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 12 No 3.

Sugiyono, Arief dan Edi Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi.* Grasindo. Jakarta

Sunyoto, Danang. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*. Center of Academic Publishing Service (CAPS). Cetakan Pertama. Yogyakarta.

Sutapa, Hendri dan Hery. 2007.*Pengujian Pecking Order Theory padaEmiten Syariah di Bursa Efek Jakarta*. UniversitasDiponegoro. Semarang

Sutrisno. 2009. *ManajemenKeuanganTeori, konsepdanAplikas.* Ekonisia. Yogyakarta.

Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Prasada.Jakarta.

Utami, Tiara Jati. 2014. *AnalisisFaktor-Faktor yang mempengaruhi Leverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* FakultasEkonomidanBisnis. UniversitasDiponegoro. Semarang.