

## Determinan Struktur Modal Emiten Syariah di Indonesia

Fakriah<sup>1</sup>, Kharil Fata<sup>2</sup>, Adinda Ulfa<sup>3\*</sup>

<sup>1,3</sup>Jurusan Tata Niaga Politeknik Negeri Lhokseumawe  
Jln. B.Aceh Medan Km.280 Buketrata 24301 INDONESIA

<sup>1</sup>fakriah@pnl.ac.id (penulis korespondensi)

**Abstrak**—Investasi pada pasar modal tidak dapat dipisahkan dengan emiten. Emiten syariah yang bertransaksi di pasar modal harus taat pada kriteria syariah yang telah ditetapkan. Penawaran efek dari Emiten untuk memperoleh tambahan modal. Posisi keuangan emiten dapat dinilai melalui struktur modalnya. Penelitian ini menganalisis determinan terhadap struktur modal pada emiten syariah di Indonesia. Tujuan penelitian untuk mengetahui determinan terhadap struktur modal perusahaan (emiten) yang terdaftar pada kelompok saham syariah di ISSI. Populasi penelitian seluruh emiten syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia yaitu 399 emiten. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 14 emiten. Data yang digunakan data skunder dalam bentuk laporan keuangan dalam periode tahun 2016-2018. Analisis data dengan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis uji hipotesis menggunakan model regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji auto korelasi dan uji heteroskedastisitas. Hasil penelitian bahwa Harga Saham, Retained Earning, Firm Size, Return on Asset, Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) secara simultan memberikan determinan terhadap Struktur Modal (DER) pada emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil pengujian parsial terdapat beberapa variabel yang memberikan determinan dan signifikan yaitu variabel Return on Asset dan Return on Equity. Sementara variabel lainnya tidak memberikan determinan dan tidak signifikan yaitu variabel Harga saham, Retained Earning, Firm Size dan Earning per Share. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka rekomendasi yang dapat disampaikan bahwa dalam pemilihan emiten saham syariah dengan pertimbangan fundamental dari faktor Return on Asset dan juga Return on Equity.

**Kata kunci**—Struktur Modal, DER, Emiten, ISSI, ROA, ROE, EPS.

**Abstract**—Investment in the capital market cannot be separated from issuers. Sharia issuers that transact in the capital market must comply with established sharia criteria. Securities offering from Issuers to obtain additional capital. The issuer's financial position can be assessed through its capital structure. This study analyzes the determinants of the capital structure of Islamic issuers in Indonesian. The purpose of the study was to determine the determinants of the capital structure of companies (issuers) listed in the Islamic stock group at ISSI. The research population of all Islamic issuers listed on the Indonesian Sharia Stock Index, namely 399 issuers. The research sample was selected using purposive sampling method. Sample that meets the criteria are 14 issuers. The data used secondary are financial statements in the 2016-2018 period. Data analysis with descriptive analysis, classical assumption test, analysis of hypothesis testing using multiple linear regression models. The classical assumption test consists of normality test, multicollinearity test, auto correlation test and heteroscedasticity test. The results of the study that Stock Price, Retained Earning, Firm Size, Return on Assets, Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) simultaneously provide a determinant of the Capital Structure (DER) of the Indonesian Sharia Stock Index issuers. The results of the partial test have several variables that provide determinant and significant, namely the Return on Assets and Return on Equity variables. While the other variables do not provide a determinant and are not significant, namely the stock price variable, retained earnings, firm size and earnings per share. Based on the results of this study, it is recommended that in the selection of Islamic stock issuers with fundamental considerations of Return on Assets and also Return on Equity.

**Keywords**— capital structure, DER, Issuers, ISSI, ROA, ROE, EPS

### I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu tempat berinvestasi yang bersifat bebas untuk siapa saja yang memiliki kelebihan dana. Selain itu, pasar modal juga merupakan sarana untuk memperoleh tambahan dana bagi para pengusaha yang membutuhkan tambahan dana dalam memperluas operasional usahanya ataupun tujuan lainnya. Kegiatan investasi dan pasar modal sangat akrab terhadap istilah emiten. Emiten ditujukan kepada suatu pihak baik selaku pihak swasta maupun pemerintah. Emiten melakukan penawaran efek kepada pihak umum (masyarakat luas) dengan tujuan memperoleh modal atau dana tambahan bagi kegiatannya.

Sebagai penerbit efek ini, emiten melakukan penerbitan dan penawaran efek berdasarkan tata cara yang telah ditetapkan peraturan atau undang-undang yang berlaku. Emiten sebagai pihak perseorangan, perusahaan, asosiasi, usaha bersama maupun kelompok/organisasi. Pada dasarnya keberadaan emiten ini dimaksudkan untuk memberikan kesempatan bagi pemilik usaha memperoleh tambahan modal,

sekaligus juga membuka kesempatan kepada masyarakat luas memperoleh keuntungan dengan melakukan investasi.

Kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan, cenderung menunjukkan pertambahan. Terjadinya pertambahan permintaan permodalan ini ditunjukkan dengan peningkatan kebutuhan modal untuk aktivitas produksi. Sehubungan dengan sumber pendanaan eksternal, permintaan modal oleh perusahaan (dalam hal ini emiten) ditunjukkan dengan penerbitan efek baik dalam bentuk saham, obligasi, tanda bukti hutang, surat berharga komersial, surat pengakuan utang, dan efek derivatif lainnya.

Selain hal tersebut, bagi emiten yang menerapkan sistim syariah atau emiten syariah, maka efek yang dikeluarkan dapat berupa sukuk, yang dikenal dengan efek syariah. Pasar modal syariah menjadi salah satu pilihan untuk melakukan investasi, atau melakukan jual beli surat berharga dengan mempertimbangkan prinsip syariah. Pasar modal syariah merupakan bagian dari pasar modal Indonesia. Emiten yang melakukan transaksi di pasar modal ini harus memenuhi kriteria syariah yang telah ditetapkan. Emiten syariah merupakan emiten dan perusahaan publik yang secara jelas

menyatakan dalam anggaran dasarnya mengenai kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Bila tidak dinyatakan dalam anggaran dasarnya maka kegiatan emiten atau perusahaan publik harus memenuhi kriteria syariah yang telah ditentukan.

Emiten sebagai pelaku usaha (perusahaan) memberikan perhatian khusus terhadap struktur modal perusahaannya. Hal ini dikarenakan bahwa bagaimana posisi finansial atau keuangan dari perusahaan tercermin dari bagaimana struktur modalnya. Tujuan dari pengelolaan struktur modal adalah untuk menentukan besarnya kombinasi dari sumber pendanaan yang digunakan, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk kombinasi sumber pendanaan ini berupa sumber pendanaan internal yang berbentuk laba ditahan dan eksternal dalam bentuk hutang (Nasrah, 2020:282).

Struktur modal yang optimal dinilai dari perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman (utang) jangka panjang. Kumar et. al 2015 dalam Shabira (2020:214) struktur modal disebutkan sebagai perpaduan dari pinjaman (utang) dengan ekuitas yang digunakan untuk menunjang aktivitas perusahaan dan keputusan investasi. Hal ini dimaksudkan sebagai seberapa besar modal sendiri dan hutang jangka panjang yang akan digunakan yang dihitung dengan menggunakan suatu rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).

Penentuan struktur modal diupayakan seoptimal mungkin agar menjamin kestabilan keuangan, dengan demikian entitas dapat menghasilkan profit yang direncanakan. Penentuan struktur modal tersebut tentunya berbeda-beda sejalan dengan tujuan dan jenis perusahaannya untuk setiap entitas, meskipun berada pada satu industri bisnis yang serupa. Sehubungan dengan hal ini, maka dapat disebutkan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan, sehingga bila kinerja perusahaan (emiten) baik tentunya akan menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya dalam bentuk efek pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan dari uraian tersebut diatas, pada penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang diduga determinan terhadap struktur modal. Untuk struktur modal dalam penelitian ini dimaksudkan ratio dari Debt to Equity Ratio (DER). Determinan faktor yang digunakan adalah harga saham, *retained earning* (laba ditahan), ukuran perusahaan (firm size), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS). Berkaitan dengan hal tersebut permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana determinan struktur modal emiten syariah di Indonesia.

Berbagai penelitian pernah dilakukan untuk menganalisis struktur modal ini, diantaranya dilakukan oleh Chandra et al. tahun 2015 (dalam Shabira, 2020:214) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sementara likuiditas dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Shabira (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa secara parsial profitabilitas dan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun sebaliknya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan Yushinta (2010:179) mengenai faktor penentu struktur modal dengan objek bank syariah, secara parsial menunjukkan bahwa ukuran bank (dalam bentuk besarnya aset) memberikan pengaruh positif,

sementara likuiditas menunjukkan hubungan negatif. Hasil penelitian yang berbeda diperoleh Yuliana dan Yuyetta (2017:11) bahwa ukuran perusahaan, sumber penghasilan, biaya utang dan likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Dari berbagai penelitian tersebut dapat dirangkum bahwa terdapat beberapa faktor yang menentukan atau determinansi dari struktur modal yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan (besarnya aktiva), laba ditahan, *operating leverage*. Firmanullah (2017:1) merangkum faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas. Selanjutnya faktor likuiditas, struktur aset, kepemilikan manajerial dan institusional, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, resiko bisnis, *operating leverage* dan juga kontrol kepemilikan.

### Pasar Modal

Secara umum pasar modal didefinisikan sebagai tempat atau sarana pertemuan antara permintaan dan penawaran terhadap sekuritas (instrument) keuangan jangka panjang. Husnan dan Pudjiastuti (2003:03) memberikan definisi pasar modal sebagai pasar untuk berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang dikeluarkan oleh pemerintah, perusahaan swasta maupun otoritas publik (public authorities). Bursa efek didefinisikan sebagai pihak penyelenggara dan penyedia sistem dan/atau sarana lainnya untuk mempertemukan penawaran dan pembelian efek dari pihak-pihak lain yang bertujuan untuk memperdagangkan efek di antara mereka (Pasal 1 UU Pasar Modal tahun 1995). Jadi, berdasarkan definisi masing-masing maka pasar modal dan bursa efek merujuk pada hal yang sama namun berbeda perannya. Bursa efek di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yang awalnya merupakan penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

### Indeks Saham Syariah

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang/jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didasarkan atas prinsip syaria. Indeks saham ini diluncurkan tanggal 12 Mei 2011 yang merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator kinerja saham syariah di Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan tergolong dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

### Struktur Modal

Pengoperasian suatu usaha diawali dengan sejumlah modal sesuai dengan usaha yang dijalani. Modal yang besar dapat menjadi tolok ukur perkembangan usaha tersebut. Kegiatan suatu perusahaan baik perusahaan dengan skala besar ataupun kecil, masalah struktur modal menjadi hal yang sangat penting. Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:28) dalam Wibowo et al (2017:165). Keputusan bentuk struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana, apakah dana berasal dari internal atau eksternal. Sumber dana internal diperoleh

dari laba ditahan dan akumulasi depresiasi, sementara itu sumber dana dari pihak eksternal berasal dari kreditur dan pemilik perusahaan. Ratio yang menunjukkan keberadaan struktur modal ini dengan ratio *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman dari kreditor dan jumlah modal sendiri dari pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2016:303).

### Struktur Aktiva

Beberapa kajian literatur terhadap faktor penentu (determinan) struktur modal diantaranya struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan suatu komposisi relatif dari aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, yang menunjukkan aktiva yang dipergunakan sebagai penunjang aktivitas operasional perusahaan. Penggunaan aset yang semakin besar yang diiringi dengan capaian hasil yang besar menjadi pertimbangan pihak eksternal pada keberadaan perusahaan. Dengan demikian keberadaan aset ini menjadi pertimbangan pihak eksternal (dalam hal ini kreditor) dalam melakukan investasinya. Penelitian terhadap faktor struktur aset ini menunjukkan bahwa struktur aset atau struktur aktiva berpengaruh namun tidak signifikan terhadap struktur modal (Saidi, 2004 dalam Firaus, 2016:175).

*Tangibility* menjadi faktor utama dalam penentuan hutang perusahaan (Titman dan Wessels 1988; Harris and Revi 1990, dalam Najmuddin, 2014:40). Struktur aktiva menggambarkan komposisi aktiva tetap yang mendominasi kekayaan dari perusahaan (Delcoure, 2013; Aurelia, 2020:802). Riyanto dalam Aurelia, 2020:803 mendefinisikan bahwa struktur aset atau struktur kekayaan merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

Berdasarkan hal tersebut maka dapat dipahami bahwa struktur aktiva atau struktur aset merupakan berapa besar komposisi dari aktiva lancar dengan aktiva tetap. Untuk perusahaan dengan kemampuan modal dalam skala besar yang memiliki aktiva tetap yang cukup maka kemungkinan besar dijamin untuk memperoleh pinjaman di berbagai lembaga keuangan. Sebaliknya bagi perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tidak terlalu mencukupi cenderung memilih pinjaman dalam jangka pendek. (Sari dan Dewata, 2016:79)

### Profitabilitas

Determinan berikutnya profitabilitas atau tingkat pengembalian investasi. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal. Rasio profitabilitas ini ditunjukkan oleh rasio *profit margin*, rasio *return on asset* (ROA) dan rasio *return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) (Joni dan Lina, 2010:87). Rajan dan Zingales (1995) dalam Najmuddin (2014:35) memberikan pendapat bahwa kreditor cenderung memilih perusahaan yang profitable untuk meminjamkan dananya, dengan begitu maka diperkirakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *leverage*.

*Return on asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih yang berbanding dengan keseluruhan aktiva. Rasio ini menunjukkan berapa besar perolehan laba bersih dari nilai aktivanya. Harahap (2013:305) *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh bila diukur dari nilai aktiva (harta) dengan cara membagi laba bersih yang diperoleh dengan rata-rata total aset perusahaan.

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap

modal yang digunakan. Sutrisno (2013:229) dalam Kurniasari (2017:151) memberikan batasan terhadap kemampuan menghasilkan keuntungan (profit) dengan modal yang diinvestasikan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dari penggunaan modal (Kasmir, 2014:2014 dalam Kurniasari, 2017:152).

*Earning Per Share* (EPS) laba per lembar saham merupakan rasio nilai buku yang mengukur keberhasilan manajemen mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Bila ratio bernilai tinggi memberikan arti bahwa manajemen berhasil meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham atau tingkat pengembalian yang tinggi (Kasmir, 2012:207 dalam Yunianti, 2017: 23).

### Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan untuk menentukan struktur modal. Untuk membiayai kegiatan operasional bagi perusahaan besar memerlukan dana dalam jumlah besar pula. Sehingga bagi tipe perusahaan besar alternatif pinjaman untuk membiayai aktivitasnya menjadi salah satu pertimbangan. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal (Firaus, 2016:169). Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam bentuk total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar (Sudarmadji dan Sularto, 2017 dalam Ibrahim, 2019:980). Dengan demikian secara umum memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya perusahaan menjadi pertimbangan bagi struktur modal.

### Harga Saham

Saham merupakan suatu bentuk instrument di pasar modal. Instrument ini paling banyak diminati oleh calon investor. Hal ini dikarenakan saham mampu memberikan pengembalian (imbal hasil) yang menarik. Harga saham merupakan sejumlah nilai dalam satuan mata uang rupiah yang terbentuk dari interaksi *demand* dan *supply* di pasar bursa. Harga pasar saham adalah harga jual saham dari satu investor ke investor lain setelah saham tersebut dicatat di bursa. Perusahaan yang memiliki komposisi utang lebih banyak cenderung memiliki tingkat resiko tinggi. Tingkat resiko perusahaan yang tinggi mengurangi minat investor (Sudaryanti dalam Rohma, 2013 dalam Afriano, 2016:160).

### Laba Ditahan (Retained Earning)

Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih yang dicapai oleh perusahaan. Laba ini ditahan sebahagian yang tidak dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Keputusan untuk laba ditahan ini merupakan keputusan bersama dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan laba ditahan diambil dengan memperhatikan kondisi keuangan perusahaan, strategi pemasaran dan juga kebutuhan dana pada periode berikutnya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menggunakan lebih sedikit hutang karena perusahaan mampu menghasilkan laba ditahan (sebagai dana internal) dan pengembalian yang tinggi (Pertiwi, 2018:3118).

Berdasarkan paparan di atas maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel : Harga saham, *Retained Earning*, *Ukuran Perusahaan*, ROA, ROE, EPS dengan Struktur Modal  
 $H_0 =$  Variabel harga saham, *retained earning*, *Ukuran Perusahaan*, ROA, ROE, EPS secara simultan tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

- $H_a =$  Variabel harga saham, *retained earning*, *Ukuran Perusahaan*, ROA, ROE, EPS secara simultan memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.
- Variabel Harga Saham dengan Struktur Modal  
 $H_{01} =$  Variabel Harga Saham secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.  
 $H_{a1} =$  Variabel Harga Saham secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.
  - Variabel *Retained Earning* dengan Struktur Modal  
 $H_{02} =$  *Retained Earning* secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.  
 $H_{a2} =$  *Retained Earning* secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.
  - Variabel *Ukuran Perusahaan* dengan Struktur Modal  
 $H_{03} =$  *Ukuran Perusahaan* secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.  
 $H_{a3} =$  *Ukuran Perusahaan* secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.
  - Variabel ROA dengan Struktur Modal  
 $H_{04} =$  ROA secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.  
 $H_{a4} =$  ROA secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.
  - Variabel ROE dengan Struktur Modal  
 $H_{05} =$  ROE secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.  
 $H_{a5} =$  ROE secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.
  - Variabel EPS dengan Struktur Modal  
 $H_{06} =$  EPS secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.  
 $H_{a6} =$  EPS secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menganalisa tentang determinan faktor yang menentukan struktur modal emiten syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Variabel bebas yang digunakan Harga Saham, Laba ditahan (*Retained Earning*), Uukuran Perusahaan (*Firm Size*), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Variabel Terikat yaitu Struktur Modal. Objek penelitian merupakan emiten pada yang Indeks Saham Syariah Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Jenis data yang digunakan data skunder dalam bentuk kuantitatif yang terdiri dari data laporan keuangan pada perusahaan yang terpilih sebagai sample dari penelitian. Data-data tersebut diperoleh dari:

- Data perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai emiten pada ISSI.

- Laporan keuangan tahunan (2016-2018) di BEI melalui situs resmi <http://www.idx.co.id>
- Jurnal, artikel dan literatur yang berhubungan dengan penelitian  
 Polpulasi yang diambil dalam penelitian merupakan emiten syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dengan periode 2016-2018. Jumlah populasi sebanyak 399 emiten. Dari populasi tersebut ditetapkan sampel dengan menggunakan metode Purposive Sampling yaitu memilih sampel dengan menggunakan beberapa kriteria tertentu yang ditetapkan berdasarkan tujuan atau pertimbangan. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian yaitu:
  - Emiten/perusahaan telah terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode penelitian.
  - Mempublikasikan dan menyajikan laporan keuangan selama periode penelitian.
  - Emiten atau perusahaan yang dipilih memiliki data atau nilai positif terhadap harga saham, laba ditahan, ukuran perusahaan, ROA dan ROE serta EPS.
  - Emiten atau Perusahaan yang tidak terdaftar selama saham syariah selama periode penelitian.
  - Emiten atau Perusahaan yang tidak memiliki data *outlier*. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang dipilih sebagai berikut:

TABEL I  
PENENTUAN JUMLAH SAMPEL PENELITIAN

No	Kriteria	Total
1	Populasi	399
2	Perusahaan yang tidak berturut-turut muncul sebagai emiten syariah selama periode pengamatan	113
3	Perusahaan yang memiliki nilai penutupan Harga saham > Rp.5000, Firm size > 40 Milyar, dan nilai negatif terhadap Retained earning, ROA, ROE dan EPS	110
4	Perusahaan yang memiliki data Outlier selama periode pengamatan	162
5	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	14

Untuk saham perusahaan yang terpilih menjadi sampel yang ditentukan secara random pada tabel II.

TABEL II  
PEMILIHAN EMITEN SYARIAH SAMPEL PENELITIAN

No	Kode	Nama Saham
1	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
2	CASS	Cardig Aero Services Tbk
3	CTRA	Ciputra Development Tbk
4	FISH	FKS Multi Agro Tbk
5	GEMA	Gema Grahasarana Tbk
6	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
7	HITS	Humpuss Internoda Transportasi Tbk
8	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
9	JECC	Jembo CableCompany Tbk
10	KAEF	Kimia Farma Tbk
11	POWR	Cikarang Listrindo Tbk
12	SDC	Milennium Pharmacon International Tbk
13	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
14	TGTL	Total Bangun Persada Tbk

Operasional variabel bebas dalam penelitian sebagai berikut:

1. Harga Saham

Harga saham adalah harga jual-beli selembar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek (Darmadji dan Fakruddin, 2012: 102 dalam Rachmawati, 2018:67). Skala yang digunakan dalam bentuk rasio dengan pengukurannya *closing price*.

2. Laba Ditahan (Retained Earning)

Laba ditahan (Retained Earning) adalah laba yang ditahan untuk dimanfaatkan pada kegiatan bisnis. (Kieso, 2002: 354). Skala yang digunakan dalam bentuk rasio dengan pengukurannya selisih laba bersih dengan deviden yang dibayarkan.

3. Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan adalah besar asset yang dimiliki perusahaan, yang ditunjukkan total aktiva, jumlah penjualan (Saidi, 2004; Arilyn, 2015:145). Skala yang digunakan dalam bentuk rasio dengan pengukurannya rata-rata total penjualan berbanding dengan rata-rata total aktiva.

4. Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Skala yang digunakan dalam bentuk rasio dengan pengukurannya perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah aktiva (Kasmir, 2006:201 dalam Cahya, 2019:267).

5. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah hasil pengembalian ekuitas. Skala yang digunakan dalam bentuk rasio dengan pengukurannya perbandingan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2012:204 dalam Yunianti, 2017:23)

6. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah pendapatan per lembar saham dalam bentuk pemberian keuntungan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2015:82 dalam Yunianti, 2017: 23).

Metode Analisis data yang digunakan untuk menentukan determinan struktur modal dengan model analisis regresi berganda, dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \epsilon \quad (1)$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal (DER)

X<sub>1</sub> = Harga Saham

X<sub>2</sub> = Laba Ditahan

X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

X<sub>4</sub> = ROA

X<sub>5</sub> = ROE

X<sub>6</sub> = EPS

ε = Error Term

α dan β = Parameter

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji data yang digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian telah memenuhi syarat untuk dilakukan analisis lebih lanjut, untuk menjawab hipotesis yang telah ditentukan (Ghozali 2016; Mulyono, 2019). Pengujian asumsi klasik tersebut terdiri dari uji normalitas Uji multikolinieritas, Uji autokorelasi, dan Uji heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan memperhatikan rumusan hipotesis dalam penelitian yaitu:

1. Variabel : Harga saham, *Retained Earning*, *Ukuran Perusahaan*, ROA, ROE, EPS dengan Struktur Modal

H<sub>0</sub>= Diduga variabel harga saham, *retained earning*, *Ukuran Perusahaan*, ROA, ROE, EPS secara simultan tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a</sub>= Diduga variabel harga saham, *retained earning*, *Ukuran Perusahaan*, ROA, ROE, EPS secara simultan memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

2. Variabel Harga Saham dengan Struktur Modal

H<sub>01</sub>= Diduga variabel Harga Saham secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a1</sub>= Diduga variabel Harga Saham secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

3. Variabel *Retained Earning* dengan Struktur Modal

H<sub>02</sub>= Diduga *Retained Earning* secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a2</sub>= Diduga *Retained Earning* secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

4. Variabel *Ukuran Perusahaan* dengan Struktur Modal

H<sub>03</sub>= Diduga *Ukuran Perusahaan* secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a3</sub> = Diduga *Ukuran Perusahaan* secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

5. Variabel ROA dengan Struktur Modal

H<sub>04</sub> = Diduga ROA secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a4</sub> = Diduga ROA secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

6. Variabel ROE dengan Struktur Modal

H<sub>05</sub> = Diduga ROE secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a5</sub> = Diduga ROE secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI

7. Variabel EPS dengan Struktur Modal

H<sub>06</sub> = Diduga EPS secara parsial tidak memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

H<sub>a6</sub> = Diduga EPS secara parsial memberikan determinan signifikan terhadap struktur modal emiten saham syariah yang termasuk di ISSI.

Pengujian signifikansi simultan dilakukan dengan menggunakan Uji F dengan tingkat signifikansi 0,05. Sementara untuk pengujian signifikansi parsial menggunakan Uji t, juga dengan tingkat signifikansi 0,05.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham Di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Saham ini diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Jumlah saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan bergabung dalam ISSI selama periode 2016-2018 adalah sebanyak 399 perusahaan. Penentuan sampel yang digunakan untuk penelitian yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sehingga didapati 14 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel pada penelitian.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis uji hipotesis menggunakan model regresi linier berganda. Data pengamatan sebanyak 42 series data (3 periode pengamatan x 14 emiten). Adapun hasil pengolahan data sebagai berikut:

B. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis deskriptif variable memberikan gambaran mengenai data variable-variabel yang digunakan. Variabel dalam penelitian ini meliputi harga saham, *Retained Earning*, *Ukuran Perusahaan*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per-Share* dari data-data emiten tersebut setiap tahun mulai tahun 2016 sampai dengan 2018. Hasil dari pengujian deskriptif data dapat dilihat pada table 4.1 berikut ini:

TABEL III  
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
X1	42	4,43	9,22	6,99	1,19
X2	42	3,56	16,15	8,45	4,48
X3	42	6,52	17,33	14,36	2,69
X4	42	1,41	20,43	6,14	4,55
X5	42	3,16	41,29	16,58	10,13
X6	42	1,60	6,78	4,26	1,22
Y	42	,43	4,19	1,97	1,04

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang ditampilkan pada tabel III, nilai rata-rata variabel bebas Y, *Debt to equity Ratio* (DER) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 1,97, nilai maksimum sebesar 4,19 dan nilai minimum ,43. Nilai standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata yaitu sebesar 1,04.

Untuk variabel X<sub>1</sub> (Harga saham) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 6,99. Nilai tertinggi adalah sebesar 9,22 dan nilai terendah adalah sebesar 4,43. Deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yaitu sebesar 1,19.

Untuk variabel X<sub>2</sub> (*Retained Earning*) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 8,45. Nilai tertinggi adalah sebesar 16,15 dan nilai terendah adalah sebesar 3,56. Deviasi

standar lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yaitu sebesar 4,48.

Selanjutnya Untuk variabel X<sub>3</sub> (*Ukuran Perusahaan*) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 14,36. Nilai tertinggi adalah sebesar 17,33 dan nilai terendah adalah sebesar 6,52. Deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yaitu sebesar 2,69.

Selanjutnya Untuk variabel X<sub>4</sub> (*Return on Asset/ROA*) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 6,14. Nilai tertinggi adalah sebesar 20,43 dan nilai terendah adalah sebesar 1,41. Deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yaitu sebesar 4,55.

Selanjutnya Untuk variabel X<sub>5</sub> (*Return on Equity/ROE*) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 16,58. Nilai tertinggi adalah sebesar 41,29 dan nilai terendah adalah sebesar 3,16. Deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yaitu sebesar 10,13.

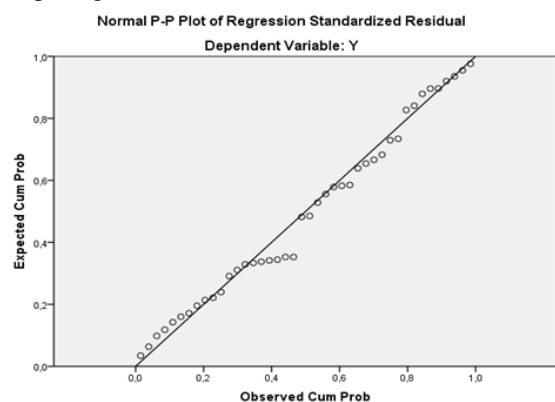
Selanjutnya Untuk variabel X<sub>6</sub> (*Earning per Share/EPS*) selama periode 2016 sampai dengan 2018 sebesar 4,26. Nilai tertinggi adalah sebesar 6,78 dan nilai terendah adalah sebesar 1,60. Deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yaitu sebesar 1,04.

C. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam metode OLS agar parameter atau koefisien regresi tidak bisa dan dapat mendeteksi keadaan yang sesungguhnya (*Best linear Unbiased Estimator* atau BLUE). Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa uji yaitu, normalitas, multikolinieritas, auto korelasi dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas pada penelitaian ini terdistribusi normal pada seluruh variabel yang dicermati. Distribusi atau sebaran dapat dilihat pada gambar 1 dan tabel IV berikut ini:



Gambar 1 : Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil olah data pada gambar 1 tersebut menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah dengan garis diagonal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal atau sudah memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov yang disajikan pada tabel IV nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,428, karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) >  $\alpha$  (0,428 > 0,05), maka nilai residual terstandarisasi dikatakan menyebar secara normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas untuk model ini terpenuhi.

TABEL IV  
ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,55596724
Most Extreme Differences	Absolute	,135
	Positive	,135
	Negative	-,064
Kolmogorov-Smirnov Z		,875
Asymp. Sig. (2-tailed)		,428

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Uji Multikolinearitas*

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui adanya derajat kolinieritas yang tinggi diantara variabel-variabel bebas. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi secara sempurna, maka metode kuadrat terkecil tidak bisa digunakan. Variabel-variabel dikatakan *orthogonal* jika variabel-variabel tersebut tidak berkorelasi. Hal ini merupakan salah satu kasus tidak adanya masalah multikolinieritas.

Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factors*), Jika nilai VIF lebih besar dari 10 menunjukkan adanya masalah multikolinieritas. Deteksi multikolinieritas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal, yaitu jika *Variance Inflation Factors* (VIF) tidak lebih dari 10 dan jika *Tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIF seperti tabel dibawah ini:

TABEL V  
UJI MULTIKOLINEARITAS  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	,313	3,194
	X2	,537	1,861
	X3	,356	2,813
	X4	,140	7,163
	X5	,122	8,222
	X6	,498	2,008

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel V untuk uji multikolinearitas di atas adalah bahwa nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel

independen yang memiliki *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen. Hasil perhitungan VIF (*Variance Inflation Factors*) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 . jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam regresi.

*Uji Autokorelasi*

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residul) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Durbin Waston* (DW test), (Gujarati,2012:119). Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi dengan metode *Durbin Waston* (DW) pada tabel 4.4 dibawah ini :

TABEL VI  
HASIL PENGUJIAN AUTOKORELASI  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,102 <sup>a</sup>	0,01	-0,015	0,55969	1,963

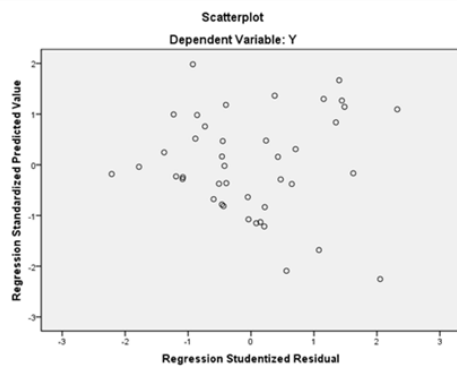
a. Predictors: (Constant), lag\_res1

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Berdasarkan data yang ditampilkan pada tabel VI diperoleh nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,963. Nilai Durbin-Watson akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikan ( $\alpha=0,05$ ) dengan  $n=42$ ,  $k=6$  dihasilkan nilai d tabel yaitu  $d_l = 1,2022$  ,  $d_u = 1,8451$ . Autokorelasi tidak terjadi dalam suatu model regresi jika nilai statistik Durbin Watson berada diantara  $d_u$  s.d  $4-d_u$  ( $d_u < d < 4-d_u$ ). Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi karena nilai statistic Durbin Watsonnya berada diantara  $d_u$  s.d  $4.d_u$  ( $1,8451 < 1,963 < 2,1549$ ).

*Uji Heteroskedastisitas*

Heteroskedastisitas terjadi apabila tidak ada kesamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 2 hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan dengan penyebaran titik secara acak, baik di atas maupun di bawah 0 (nol) pada sumbu Y. Dengan kata lain tidak terpola dengan suatu pola tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

**D. Model Penelitian**

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi pelanggaran terhadap asumsi klasik dari model penelitian yang digunakan. Nilai koefisien regresi masing-masing variabel disajikan pada tabel VII.

TABEL VII  
ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	coefficients <sup>a</sup>			t	Sig
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients		
	B		Beta		
1 (Constant)	3,286	,618		5,31	,000
X1	-,239	,142	-,274	-1,69	,100
X2	-,044	,029	-,190	-1,53	,134
X3	,032	,059	,083	,55	,590
X4	-,396	,055	-1,740	-7,17	,000
X5	,151	,027	1,473	5,66	,000
X6	,049	,109	,057	,44	,659

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel VII persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 3,29 - 0,24X_1 - 0,04X_2 + 0,03X_3 - 0,4X_4 + 0,15X_5 + 0,5X_6 + e \quad (1)$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai intersep atau konstanta dari persamaan regresi 3,29, menunjukkan bahwa bila seluruh variabel bebas diasumsikan nol (tidak ada) maka nilai DER sebesar 3,29.
2. Nilai koefisien X<sub>1</sub> (Harga saham) -0,24 bahwa bila peningkatan pada harga saham sebesar Rp1, maka DER mengalami penurunan 0,24 %. Berdasarkan hasil tersebut determinan DER atau struktur modal dari harga saham negatif (arah berlawanan).
3. Nilai koefisien X<sub>2</sub> (Retained Earning) -0,04 bahwa bila peningkatan pada Retained Earning sebesar Rp1, maka DER mengalami penurunan 0,04%. Berdasarkan hasil tersebut determinan DER atau struktur modal dari Retained Earning negatif (arah berlawanan).
4. Nilai koefisien X<sub>3</sub> (Firm size) 0,03 bahwa bila peningkatan pada firm size sebesar Rp1, maka DER mengalami

- peningkatan 0,03%. Berdasarkan hasil tersebut determinan DER atau struktur modal dari firm size positif (searah).
5. Nilai koefisien X<sub>4</sub> (Return on Asset) -0,4 bahwa bila peningkatan pada Return on Asset sebesar Rp1, maka DER mengalami penurunan 0,4%. Berdasarkan hasil tersebut determinan DER atau struktur modal dari Return on Asset negatif (arah berlawanan).
6. Nilai koefisien X<sub>5</sub> (Return on Equity) 0,15 bahwa bila peningkatan pada Return on Equity sebesar Rp1, maka DER mengalami peningkatan 0,15%. Berdasarkan hasil tersebut determinan DER atau struktur modal dari Return on Equity positif (searah).
7. Nilai koefisien X<sub>6</sub> (Earning per Share) 0,5 bahwa bila peningkatan pada Earning per Share sebesar Rp1, maka DER mengalami peningkatan 0,5%. Berdasarkan hasil tersebut determinan DER atau struktur modal dari Earning per Share positif (searah).

**E. Pengujian Hipotesis**

*Uji Signifikansi Simultan*

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dalam model memberikan determinan secara bersama terhadap variabel terikat. Pengujian ini menggunakan uji F dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Pengujian dilakukan dengan syarat:

- a. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas tidak memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%. Analisis ini membandingkan nilai signifikan F dengan nilai signifikan 0,05. Dari hasil perbandingan ditetapkan dengan persyaratan berikut:

- a. Jika  $F < 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas tidak memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika  $F > 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.

Hasil pengujian disajikan pada tabel VIII berikut ini:

TABEL VII  
ANALISIS REGRESI BERGANDA  
ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31,372	6	5,229	14,440	,000 <sup>a</sup>
	Residual	12,673	35	,362		
	Total	44,045	41			

a. Predictors: (Constant), X6, X3, X4, X2, X1, X5

b. Dependent Variable: Y

Perhitungan nilai Ftabel diketahui  $df_1 = k - 1$ , artinya  $df_1 = 5$ , dan  $df_2 = nk - 1$ , artinya  $df_2 = 35$ , maka nilai  $df = 5; 35$ . Berdasarkan tabel distribusi F diperoleh nilai Ftabel 4,12. Hasil perhitungan statistik nilai Fhitung 14,44 lebih besar dari nilai Ftabel 4,12 pada signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian maka secara bersama-sama variabel bebas



memberikan determinan terhadap variabel terikat, yang berarti bahwa keenam variabel secara bersama-sama memberikan determinan terhadap DER pada emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan hipotesis awal yaitu  $H_{01}$  ditolak  $H_{a1}$  diterima yang memberikan arti bahwa variabel bebas Harga Saham, *Retained Earning*, *Firm Size*, *Return on Asset*, *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) secara simultan memberikan determinan terhadap Struktur Modal (DER) pada emiten Indeks Saham Syariah Indonesia.

*Uji Signifikansi Parsial*

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis terhadap determinan semua variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan syarat berikut:

- a. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa secara parsial masing-masing variabel bebas tidak memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya bahwa secara parsial masing-masing variabel bebas memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%. Analisis ini membandingkan nilai signifikan t dengan nilai signifikan 0,05. Dari hasil perbandingan ditetapkan dengan persyaratan berikut:

- a. Jika  $t < 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa secara parsial masing-masing variabel bebas tidak memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika  $t > 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya bahwa secara parsial masing-masing variabel bebas memberikan determinan signifikan terhadap variabel terikat.

Hasil pengujian disajikan pada tabel IX berikut ini:

TABEL IX  
ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	coefficients <sup>a</sup>			t	Sig
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,286	,618		5,31	,000
X1	-,239	,142	-,274	-1,69	,100
X2	-,044	,029	-,190	-1,53	,134
X3	,032	,059	,083	,55	,590
X4	-,396	,055	-1,740	-7,17	,000
X5	,151	,027	1,473	5,66	,000
X6	,049	,109	,057	,44	,659

a. Dependent Variable: Y

Hasil perhitungan  $t_{tabel}$  dengan signifikansi ( $\alpha=0,05$ ),  $n=42$ ,  $k=6$  maka  $t_{tabel}=(\alpha/2;n-k-1)$  atau (0,025;35) maka nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh dari distribusi t sebesar 2,030. Dengan demikian hasil uji untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- 1. Determinan Harga Saham terhadap Struktur Modal (DER)  
Hasil pengujian diperoleh untuk variabel Harga Saham, untuk nilai t hitung 1,69 dengan lebih kecil dari nilai t tabel 2,030 dan signifikansi 0,100 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel Harga Saham tidak memberikan determinan dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan

harga saham akan mempengaruhi pihak manajemen untuk menurunkan rasio struktur modal.

- 2. Determinan *Retained Earning* terhadap Struktur Modal (DER)  
Hasil pengujian diperoleh untuk variabel *Retained Earning*, untuk nilai t hitung 1,53 dengan lebih kecil dari nilai t tabel 2,030 dan signifikansi 0,134 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel *Retained Earning* tidak memberikan determinan dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal, jika dana kurang maka akan digunakan pendanaan eksternal.
- 3. Determinan *Firm Size* terhadap Struktur Modal (DER)  
Hasil pengujian diperoleh untuk variabel *Firm Size*, untuk nilai t hitung 0,55 dengan lebih kecil dari nilai t tabel 2,030 dan signifikansi 0,59 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* tidak memberikan determinan dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini memberikan indikasi bahwa ukuran perusahaan yang besar untuk emiten syariah pada ISSI menunjukkan kekayaan yang dimilikinya juga besar, sehingga tidak terlalu tergantung pada pendanaan dari hutang.
- 4. Determinan *Return on Asset* (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)  
Hasil pengujian diperoleh untuk variabel *Return on Asset*, untuk nilai t hitung 7,17 dengan lebih besar dari nilai t tabel 2,030 dan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* memberikan determinan dan signifikan terhadap struktur modal.
- 5. Determinan *Return on Equity* (ROE) terhadap Struktur Modal (DER)  
Hasil pengujian diperoleh untuk variabel *Return on Equity*, untuk nilai t hitung 5,66 dengan lebih besar dari nilai t tabel 2,030 dan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* memberikan determinan dan signifikan terhadap struktur modal.
- 6. Determinan *Earning per Share* (EPS) terhadap Struktur Modal (DER)  
Hasil pengujian diperoleh untuk variabel *Earning per Share*, untuk nilai t hitung 0,44 dengan lebih kecil dari nilai t tabel 2,030 dan signifikansi 0,659 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share* tidak memberikan determinan dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa Harga Saham, *Retained Earning*, *Firm Size*, *Return on Asset*, *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) secara simultan memberikan determinan terhadap Struktur Modal (DER) pada emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil pengujian secara parsial terdapat beberapa variabel yang memberikan determinan dan signifikan, dan beberapa variabel lainnya tidak memberikan determinan dan tidak signifikan. Variabel-variabel yang memberikan determinan dan signifikan terhadap struktur modal yaitu variabel *Return on Asset* dan *Return on Equity*. Selanjutnya variabel-variabel yang tidak memberikan determinan dan tidak signifikan yaitu variabel Harga saham, *Retained Earning*, *Firm Size* dan *Earning per Share*.

## REFERENSI

- [1] Afriano. Tendian dan Nikmah, Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang Listed di Bursa Efek, Jurnal Akuntansi. Vol 6, 2016.
- [2] Aurelia. Levina dan Setijaningsih. Herlin Tundjung, Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal, Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara. Vol 2, 2020.
- [3] Cahya. Bayu Tri et al, Struktur Modal: Ditinjau dari Karakteristik Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index70 (JII70), Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam, Vol 7, 2019.
- [4] Firaus. Alfani, Herawati. Vinola, Tjin. Andi, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, Vol 2, 2016.
- [5] Gujarati. N, Damodar, Dasar-dasar Ekonometrika. Salemba: Jakarta. 2012.
- [6] Harahap. Sofyan Syafri, Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persana. Jakarta. 2005.
- [7] Ibrahim. Wahyu Maulan, Ari Prasetyo, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2017. Jurnal Ekonomi Syariah, Teori dan Terapan. Vol 6, 2019.
- [8] Joni dan Lina, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 12, 2010.
- [9] Kurniasari. Rani, Analisis Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap rasio permodalan (Capital Adequasy Ratio) Pada PT Bank Sinarmas Tbk. Jurnal Moneter, Vol 2, 2017.
- [10] Najmuddin dan M. Arifin Mukti, Determinan Struktur Modal dan Struktur Hutang pada Perusahaan Anggota *Jakarta Islamic Indeks* di BEI. Jurnal Performance, Vol 19, 2014.
- [11] (2019) <https://bbs.binus.ac.id/management/2019/12/analisis-uji-asumsi-klasik/>
- [12] Nasrah. Hidayati, Nela Resni, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Syariah Indonesia Tahun 2014-2018. Jurnal Tabarru': Islamic Banking & Finance, Vol 3, 2020.
- [13] Pertiwi. Ni Ketut Novianti Indah, dan Darmayanti. Ni Putu Ayu, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 7, 2018.
- [14] Rachmawati. Yuni, Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia, Jurnal Media Akuntansi, Vol 1, 2018.
- [15] Sari, Yuliana. Evada Dewata, Determinan Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks*, Jurnal Akuntanika, Vol 1, 2016.
- [16] Shabira. Rafa, Egi Arvian Firmansyah, Struktur Modal Emiten Syariah di Bursa Efek Indonesia, el-Barka: Journal of Islamic Economics & Business, Vol 3, 2020.
- [17] Syamsuddin. Lukman, Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, dan Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. Raja Grafindo Persada. Jakarta, 2016.
- [18] Wibowo. Erick Satryo, Topowijono, Sri Sulasmiyati, Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saam Perusahaan (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014), Jurnal Administrasi Bisnis(JAB), Vol. 44, 2017.
- [19] Yuliana. Lyna, Yuyetta. Etna Nur Afri, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Leverage* Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015), Diponegoro Juornal of Accounting, Vol. 6, 2017.
- [20] Yuniarti. Devi, dan Hendaryan. Dudi, Pengaruh Return on Equity dan Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang listing di BEI tahun 2010-2015), Jurnal Manajemen dan Bisnis (Almana), Vol. 1, 2017.
- [21] Yushinta. Putria, Erni Suryandari, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia), Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol. 11, 2010.
- [22] (2021) Mengenal Saham Syariah Indonesia. Website. (online) <https://investorsyariah.id/saham-syariah/>