

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR
AKTIVA TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX
TAHUN 2018-2022**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Strata S.1 Dalam Ilmu Manajemen



Disusun Oleh :

MAUDY ANANDA PUTRI

NIM 2005056025

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

2024

PERSETUJUAN PEMBIMBING

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lampiran : 4 (Empat) Eks
Hal : Naskah Skripsi

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim naskah Skripsi saudara :

Nama : Maudy Ananda Putri
NIM : 2005056025
Jurusan : Manajemen
Judul : Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022

Dengan ini telah kami setuju, dan mohon kiranya Skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Demikian atas perhatiannya, harap menjadi maklum adanya dan kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing I



Dr. H. Wahab, MM.

NIP : 19690908 200003 1 001

Pembimbing II



Firdha Rahmiyanti, M.A.

NIP : 19910316 201903 2 018

PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof. Dr. Hamka KM 2 Kampus III Ngaliyan Semarang
Telp. /Fax. (024) 7608454 Semarang 50185

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Maudy Ananda Putri
NIM : 2005056025
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Manajemen
Judul Tugas Akhir : ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEPUTUSAN
PENDANAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2018-2022

Telah diujikan dalam sidang munaqosyah oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan LULUS pada tanggal 02 April 2024. Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarja Strata I tahun akademik 2023 / 2024.

Semarang, 02 April 2024

Mengetahui,

Ketua Sidang

Ana Zahrotun Nihayah, S.E., M.A.
NIP.198910092019031010

Sekretaris Sidang

Dr. H. Wahab, MM.
NIP. 196909082000031001

Penguji I

Johan Arifin, S.Ag., MM.
NIP.197109082002121001

Penguji II

Rabi'atul Adawiyah, M.S.I.
NIP.198911012019032008



Pembimbing I

Dr. H. Wahab, MM.
NIP. 196909082000031001

Pembimbing II

Firdha Rahmiyanti, M.A.
NIP. 199103162019032018

MOTTO SKRIPSI

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(QS. Al-Baqarah : 286)

“Pada akhirnya yang bisa kita pelajari dari hidup adalah bagaimana menjadi kuat sendirian”

-Najwa Shihab-

“Selalu ada harga dalam sebuah proses. Nikmati saja lelah-lelahmu itu. Lebarkan lagi rasa sabar itu. Semua yang kau investasikan untuk menjadikan dirimu serupa yang kau impikan, mungkin tidak akan selalu lancar. Tapi, gelombang – gelombang itu yang nanti bisa kau ceritakan”

-Boy Candra-

“Orang lain ga akan paham *struggle* dan masa sulitnya kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian *succes* storiesnya aja. Jadi berjuanglah untuk diri sendiri meskipun gak aka nada yang tepuk tangan. Kelak diri kita di masa depan sangat bangga denga napa yang kita perjuangkan hari ini”

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah kepada Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang yang telah memberikan rahmat-Nya serta karunia-Nya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Tidak lupa shalawat serta salam tidak lupa kita ucapkan kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan rasa bersyukur terselesaikannya skripsi ini, maka penulis mempersembahkan skripsi ini kepada :

1. Cinta pertama penulis yaitu ayah Apung Junaedi tercinta. Terimakasih atas setiap tetes keringat dalam mencari nafkah agar penulis bisa hidup dengan nyaman dan tidak kekurangan selama di Rantau. Terimakasih atas perhatian, motivasi dan semangat serta dukungan sehingga penulis berhasil melewati tahap ini. Terimakasih papa, gadis kecilmu sudah tumbuh berkembang hingga dapat menyelesaikan skripsi ini untuk gelar sarjana manajemen.
2. Jalan surgaku yaitu ibu Ratna Juwita. Terimakasih telah memberikan kasih sayang tulusnya, dukungan, semangat dalam segala proses yang telah dilalui penulis serta tidak lupa selalu memberikan doa untuk setiap langkah putrinya. Berkat doa dari ibu penulis terus kuat bertahan hingga mampu melewati segala kesulitan dalam proses menuju gelar sarjana manajemen.
3. Terimakasih kepada abang Muhammad Arizal, S.E dan Akmad Fauzi, S.I.Kom Serta Kakak tersayang Nelly Aprilya Shandy, S.E , Syifa Fauzia, S.Pd, adik Keyshavany Aqillah dan kedua keponkan Kirana serta Zuhran yang telah memberikan semangat, doa dan bimbingan dalam setiap langkah menuju gelar sarjana ini.
4. Terimakasih kepada Agil Tri Widiyanto yang telah menemani perjalanan dari awal hingga akhir perkuliahan ini. Telah menemani, meluangkan waktu, mendengarkan keluh kesah dan memberikan semangat kepada penulis disaat hampir menyerah dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Sahabat-sahabat tersayang penulis Berliana Nur Aini, Allisa Arlianis Nasution, Tiara Maharani, Sania Alma Suroyya, Aulia Rahmawati, Niswatun Illiyah, Dzunu Rotun Nur Aeni, Vina Aprilia Thahirah, Silvia Leliana dan Muhammad Fanja Hardiansyah yang telah menemani perjuangan penulis dari awal hingga akhir

perjalanan ini. Terimakasih telah memberikan semangat dan mendengarkan keluh kesah sampai penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

6. Terimakasih kepada teman-teman Manajemen 2020 yang telah memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Terimakasih kepada teman-teman KKN MIT 16 (Posko 111) dan Kos BPI R14A yang telah memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Terimakasih kepada seorang perempuan sederhana yang terkadang sulit untuk mengerti isi kepalanya yaitu Maudy Ananda Putri. Terimakasih telah bertahan sejauh ini melewati banyak rintangan. Terimakasih telah terus berjuang mengusahakan apa yang belum tercapai, walaupun sering kali ingin menyerah tetapi masih mampu mengendalikan diri dan menyelesaikan skripsi ini semaksimal mungkin.

DEKLARASI

Dengan penuh keyakinan, tanggung jawab dan kejujuran. Penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Dalam skripsi ini tidak berisi pemikiran orang lain, kecuali informasi yang digunakan referensi sebagai bahan rujukan. Dengan demikian penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Semarang, 21 Maret 2024

Deklarator



Maudy Ananda Putri

NIM. 2005056025

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi adalah hal penting dalam skripsi. Karena pada umumnya terdapat istilah Arab, nama orang, judul buku, lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditukis dengan huruf Arab harus disalib ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu diterapkan satu pedoman transliterasi sebagai berikut :

a. Konsonan

ء = ‘	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = ‘	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

b. Vokal

اَ = a

اِ = i

اُ = u

c. Diftong

أَي = ay

أَوْ = aw

d. Syaddah (ˆ -)

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطبّ al-thibb.

e. Kata sandang (ال ...)

Kata sandang(ال ...) ditulis dengan al-.... misalnya الصناعة = al-shin'ah. Al- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

f. Ta'marbutah (ة)

Setiap ta 'marbutah ditulis dengan "h "misalnya المعشّن الطّبيعي = al-ma'isyah al-thabi'iyyah.

ABSTRAK

Pengambilan keputusan pendanaan sebagai proses yang digunakan manajer keuangan untuk menyelesaikan masalah pembelanjaan dan pembiayaan investasi perusahaan. Hal ini mengacu pada risiko yang akan ditanggung risiko yang akan ditanggung oleh investor karena apabila investor memilih sumber pendanaan berasal dari hutang maka akan berpengaruh terhadap likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), dan Struktur Aktiva terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index tahun 2018-2022.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis data adalah data sekunder. Data di peroleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index tahun 2018-2022. Sampel penelitian ini berjumlah 10 perusahaan dengan metode purposive sampling. Teknik pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel yang diolah menggunakan *software eviews 12*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan dengan nilai signifikan $0.0000 < 0,05$. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan dengan nilai signifikan $0.0000 < 0,05$. Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan dengan nilai signifikan $0.6442 > 0,05$. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 75,66%. Dimana variabel independen mampu mempengaruhi penelitian ini sebesar 75,66% sisanya 24,34% variabel lainnya.

Kata kunci : Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Struktur Aktiva, Keputusan Pendanaan

ABSTRACT

Funding decision making is a process used by financial managers to solve company investment spending and financing problems. This refers to the risk that will be borne by the investor because if the investor chooses a funding source that comes from debt, it will affect liquidity, profitability, asset structure on funding decisions. This research aims to analyze the influence of liquidity (CR), Profitability (ROE), and Asset Structure on funding decisions in companies listed on the Jakarta Islamic index for 2018-2022.

This research is quantitative research with the type of data is secondary data. Data was obtained from the annual financial reports of companies listed on the Jakarta Islamic index for 2018-2022. The sample for this research consisted of 10 companies using a purposive sampling method. The data testing technique in this research uses classic assumption tests and panel data regression analysis which is processed using eviews 12 software.

The results of this research show that: Liquidity (CR) has a negative and significant effect on funding decisions with a significant value of $0.0000 < 0.05$. Profitability (ROE) has a positive and significant effect on funding decisions with a significant value of $0.0000 < 0.05$. Asset structure does not have a significant effect on funding decisions with a significant value of $0.6442 > 0.05$. The coefficient of determination (R^2) is 75.66%. Where the independent variables are able to influence this research by 75.66%, the remaining 24.34% are other variables.

Keywords: Liquidity (CR), Profitability (ROE), Asset Structure, Funding Decisions

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr. Wb

Puji syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang yang telah memberikan rahmat-Nya serta karunia-Nya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Tidak lupa shalawat serta salam tidak lupa kita ucapkan kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan ridho Allah SWT serta doa dan dukungan dari orang tua akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022”**. Adapun tujuan utama penyusunan skripsi ini guna memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Sarjana S1 di jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Dalam proses menyelesaikan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak yang terkait. Maka dari itu penulis menyadari tanpa adanya pihak-pihak terkait skripsi ini tidak akan terwujud dan terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Nizar, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. Muhammad Saifullah, M. Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. H. Muhammad Fauzi, SE., M.M selaku kepala prodi jurusan manajemen dan Bapak Fajar Adhitya, S.Pd. MM selaku Sekretaris Jurusan Manajemen serta Staff Ahli Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
4. Bapak Dr. H. Wahab, M.M dan Ibu Firdha Rahmiyanti M.A. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, ilmu dan sabar menuntun penulis hingga skripsi ini terselesaikan.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa tidak ada kesempurnaan kecuali Allah SWT. Maka penulis mengharap saran dan kritik yang dapat membangun penulisan ini

agar lebih baik lagi. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Semarang, 20 Maret 2024

Maudy Ananda Putri

NIM. 2005056025

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	i
PENGESAHAN	ii
MOTTO SKRIPSI	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
DEKLARASI.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	vii
ABSTRAK.....	ix
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Sistematika penulisan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Kerangka Teori.....	13
2.1.1 Pecking Order Theory.....	13
2.1.2 Pasar Modal Syariah	14
2.1.3 Keputusan Pendanaan	17
2.1.4 Likuiditas	19
2.1.5 Profitabilitas	22
2.1.6 Struktur Aktiva.....	26
2.2 Penelitian Terdahulu	27
2.3 Kerangka Pemikiran.....	34
2.4 Rumusan Hipotesis Penelitian.....	35
2.4.1 Pengaruh likuiditas terhadap keputusan pendanaan	35

2.4.2	Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan	36
2.4.3	Pengaruh struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		39
3.1	Jenis Penelitian	39
3.2	Sumber Data Penelitian	39
3.2.1	Sumber Data	39
3.3	Teknik Pengumpulan Data	39
3.4	Populasi dan Sampel	40
3.4.1	Populasi	40
3.4.2	Sampel	40
3.5	Operasional Variabel	41
3.6	Teknik Analisis Data	44
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	44
3.6.2	Model estimasi regresi data panel	44
3.6.3	Pemilihan model estimasi regresi data panel	46
3.6.4	Regresi Data Panel	47
3.6.5	Uji asumsi klasik	48
3.6.6	Uji Hipotesis	52
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		55
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	55
4.2	Profil Objek Penelitian	56
4.2.1	Unilever Indonesia (UNVR)	57
4.2.2	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	57
4.2.3	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	58
4.2.4	United Tractors Tbk (UNTR)	58
4.2.5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	59
4.2.6	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	59
4.2.7	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	60
4.2.8	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	60
4.2.9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	60
4.2.10	Bukit Asam Tbk	61
4.3	Deskripsi Data Penelitian	61

4.3.1	Likuiditas	61
4.3.2	Profitabilitas	62
4.3.3	Struktur Aktiva.....	64
4.3.4	Keputusan Pendanaan	64
4.4	Hasil Analisis Data.....	66
4.4.1	Statistik deskriptif	66
4.4.2	Model estimasi regresi data panel.....	67
4.4.3	Pemilihan model estimasi regresi data panel	70
4.4.4	Analisis hasil uji regresi data panel	73
4.4.5	Uji Asumsi Klasik.....	74
4.4.6	Uji Hipotesis	79
4.5	Pembahasan Hasil Analisis Data (Pembuktian Hipotesis).....	83
4.5.1	Hasil Analisis Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Keputusan Pendanaan .	83
4.5.2	Hasil Analisis Profitabilitas (ROE) Terhadap Keputusan Pendanaan	85
4.5.3	Hasil Analisis Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan	86
BAB V PENUTUP.....		88
5.1	Kesimpulan.....	88
5.2	Keterbatasan Penelitian	88
5.3	Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA.....		91
LAMPIRAN.....		99
DAFTAR RIWAYAT HIDUP		107

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Debt to Equity Ratio Sampel Perusahaan Syariah yang di JII periode 2018-2022	4
Tabel 2.1 Standar penilaian Current Ratio (%).....	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel	40
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	41
Tabel 3.3 Operasional Variabel	41
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian.....	55
Tabel 4.2 Sampel Penelitian	56
Tabel 4.3 Tabel Likuiditas	62
Tabel 4.4 Tabel Profitabilitas.....	63
Tabel 4.5 Tabel Struktur Aktiva	64
Tabel 4.6 Tabel Keputusan Pendanaan	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.8 Common Effect Model (CEM).....	68
Tabel 4.9 Fixed Effect Model (FEM)	69
Tabel 4.10 Random effect model (REM)	70
Tabel 4.11 Uji Chow.....	71
Tabel 4.12 Uji Hausman	71
Tabel 4.13 Uji Langrange Multiplier (Uji LM)	72
Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Data Panel	73
Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinearitas	76
Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas	78
Tabel 4.18 Hasil Uji Autokorelasi	79
Tabel 4.19 Hasil Uji T	80
Tabel 4.20 Hasil Uji F.....	82
Tabel 4.21 Hasil F-tabel.....	82
Tabel 4.22 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	2
Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran.....	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar sampel perusahaan Jakarta Islamic Index 2018-2022	99
Lampiran 2 Data sampel penelitian	100
Lampiran 3 Hasil olah data Eviews 12	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia menghadapi sejumlah perubahan dan tantangan dalam pertumbuhan ekonomi. Meskipun terdapat pencapaian positif, seperti pertumbuhan ekonomi yang stabil dan kebijakan pemerintah yang pro-ekonomi, tetapi ada pula sejumlah faktor yang memberikan dampak dan menciptakan dinamika tersendiri. Pandemi Covid-19 ternyata merubah segalanya pada tahun 2020 PDB RI berkontraksi. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi serta berkelanjutan adalah kondisi utama bagi kelangsungan pembangunan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi mencerminkan adanya peningkatan kegiatan dalam perekonomian yang akan berdampak pada barang dan jasa yang diproduksi oleh masyarakat bertambah. Pertumbuhan ekonomi secara agregat dapat dilihat dari PDB suatu negara. Tingginya tingkat PDB dapat diartikan semakin baik kondisi negara tersebut.¹

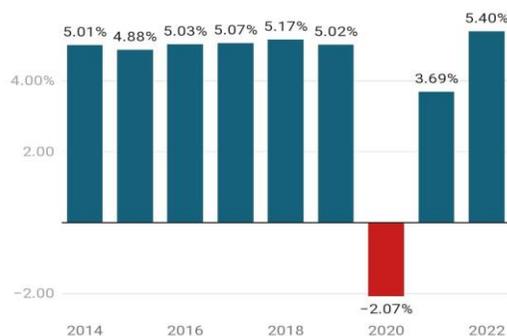
Perekonomian nasional perlahan mulai bertumbuh kembali secara positif, terbukti di tahun 2021 PDB mulai meningkat 3,69% dan mulai membaik di kisaran 5% tepatnya 5,4% di tahun 2022. Ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07% dimana pandemi Covid-19 turut memukul perekonomian. Dalam catatan BPS, ekonomi RI terakhir berkontraksi pada saat krisis 1998.²

¹ Benediktus Yoseph Bhae and others, 'Analisis Faktor Determinan Capital Structure Perusahaan LQ45 Periode 2015-2020', *Jurnal Kewarganegaraan*, 6.2 (2022), 4701-4.

² Aulia Mutiara Hati Putri, 'Perjalanan Ekonomi RI 2014-2022: Naik, Anjlok & Meroket', *CNBC Indonesia*, 2023 <<https://www.cnbcindonesia.com/research/20230104082055-128-402587/perjalanan-ekonomi-ri-2014--2022-naik-anjlok-meroket>> [accessed 9 January 2024].

Gambar 1.1

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia



Sumber : cnbcindonesia.com

Dalam grafik diatas menjelaskan juga bahwa setelah pandemi Covid-19 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2021 sebesar 3,69% hingga pada tahun 2022 meningkat menjadi 5,40%. Pertumbuhan ekonomi yang pesat menjadi fokus utama, namun tantangan investasi menjadi kunci penting dalam mewujudkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Investasi dalam sektor ini bukan hanya mendorong pertumbuhan, tetapi juga menjadi faktor penting untuk menarik investasi swasta dengan memberikan kepastian dalam konektivitas dan efisiensi operasional. Melalui pemahaman mendalam terhadap dinamika pertumbuhan ekonomi dan tantangan investasi, diharapkan muncul solusi yang konkrit untuk meningkatkan daya tarik investasi di Indonesia dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pada kondisi ini perusahaan harus berupaya dalam merancang strategi yang efektif dan efisien untuk mengelola perusahaan.³

Pada awal proses operasional perusahaan memiliki kebijakan dan keputusan untuk masa depan perusahaan. Ada beberapa hal yang harus dilakukan oleh seorang manajer dalam mengelola perusahaannya Para manajer keuangan dalam perusahaan dihadapkan dengan keputusan penting yang akan berkaitan dengan operasional perusahaan. Beberapa keputusan terkait dengan keuangan yaitu

³ Putri.

keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan. Dalam menjalankan perusahaan dibutuhkan pendanaan untuk melakukan kegiatan perusahaan. Keputusan pendanaan memiliki peran yang sangat penting dalam menjalankan sebuah perusahaan. Pertumbuhan ekonomi memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Saat ekonomi tumbuh, perusahaan memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan eksternal seperti pinjaman dan investasi. Kondisi ini dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam memilih antara pendanaan eksternal atau internal.⁴

Keputusan pendanaan suatu perusahaan dapat dilihat dari sisi pasiva dalam neraca perusahaan. Keputusan pendanaan akan mencerminkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dibuat guna mendukung keputusan investasi sehingga akan membentuk struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal dan untuk memaksimalkan usaha dalam merealisasikan tujuan perusahaan yaitu kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham. Manajer perusahaan tidak mudah dalam memutuskan sumber dana suatu perusahaan karena dibutuhkan sumber dana yang relevan. Sumber dana dapat berasal dari eksternal atau internal yang nantinya akan menentukan struktur modal perusahaan yang berkaitan dengan hutang, saham biasa, saham preferen.⁵

Ketika ekonomi berkembang permintaan terhadap produk dan layanan dapat meningkat, hal ini mendorong perusahaan untuk mengambil risiko lebih besar dalam pengelolaan hutang untuk memperluas operasi atau investasi. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal dapat berupa hutang atau pinjaman bank. Keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modalnya, yaitu dalam keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, Pada perusahaan, struktur modal merupakan jumlah spesifik gabungan antara utang

⁴ Sherina Sherina and others, 'Pengaruh Struktur Aset, Resiko Bisnis, Pajak Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Kawi', *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6.2 (2022), 830 <<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.647>>.

⁵ N A Shandy, 'Analisis Pengaruh Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Keputusan Pendanaan', *Repository.Uinjkt.Ac.Id*, 2017.

dengan ekuitas sebuah perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.⁶ Oleh karena itu, keputusan pendanaan yang kurang tepat akan menimbulkan biaya yang tinggi serta menyebabkan perusahaan mendapatkan profitabilitas yang rendah.

Perusahaan yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengambilan sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.⁷ DER merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri. Rasio DER menunjukkan tingkat resiko pada perusahaan. Para investor lebih tertarik dengan tingkat DER yang rasionya kurang dari satu, karena nilai DER yang menunjukkan lebih dari satu menunjukkan bahwa koefisien hutang perusahaan lebih dari pada modal sendiri. Berikut yaitu **Tabel 1.1** yang memaparkan data empiris dari DER perusahaan syariah di JII periode 2018-2022.

Tabel 1. 1

Debt to Equity Ratio Sampel Perusahaan Syariah yang di JII periode 2018-2022

No	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	Unilever Indonesia	1.58	2.19	3.16	3.41	3.58	2.93
2	AKR Corporindo Tbk.	1.01	1.13	0.77	1.08	1.07	1.01
3	Aneka Tambang Tbk	0.69	0.67	0.67	0.58	0.42	0.60
4	United Tractors Tbk.	1.04	0.83	0.58	0.57	0.57	0.72
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.51	0.45	1.06	1.16	1.01	0.84
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.93	0.77	1.06	1.07	0.93	0.81
7	Kalbe Farma Tbk.	0.19	0.21	0.23	0.21	0.23	0.21
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0.56	1.30	1.14	0.88	0.70	0.76
9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.76	0.89	1.04	0.91	0.84	0.89
10	Bukit Asam Tbk	0.49	0.42	0.42	0.49	0.57	0.48

Sumber : Data diolah

Pada **Tabel 1.1** menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal melalui perhitungan *Debt to Equity Ratio* yang merupakan penggunaan hutang sebagai keputusan pendanaan suatu perusahaan dalam operasional perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang tidak lebih dari modal perusahaan sendiri atau dengan perbandingan kurang dari sama dengan 1, maka

⁶ Bunga Indah Bayunitri and Taufik Akbar Malik, ‘Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia’, *Star*, 12.1 (2022), 49 <<https://doi.org/10.55916/jsar.v12i1.68>>.

⁷ E.F Brigham and Houston Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, X (Jakarta: Salemba Empat, 2006).

perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang baik. Untuk itu, perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu maka struktur modal perusahaan dianggap optimal, karena penggunaan hutang tidak lebih dari total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Dari data yang ada diketahui bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu adalah Aneka Tambang Tbk, United Tractors Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Kalbe Farma Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Telekomunikasi Indonesia Tbk, Tbk, Bukit Asam Tbk.

Sebaliknya, dari data diatas perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu adalah Unilever Indonesia dan AKR Corporindo Tbk. Penggunaan hutang sebagai keputusan pendanaan pada perusahaan-perusahaan tersebut lebih besar dari pada total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jadi menurut teori struktur modal, perusahaan ini memiliki struktur modal yang tidak optimal. Sementara itu kebanyakan investor lebih menyukai menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu, karena jika DER perusahaan lebih dari satu maka resiko yang ditanggung investor juga akan meningkat⁸.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan atau struktur modal dalam perusahaan, Brigham dan Houston menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan dan stabilitas penjualan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal itu sendiri⁹ Menurut Weston dan Brigham menyatakan kebijakan mengenai struktur modal akan melibatkan *trade off* antara risiko dengan tingkat pengembalian yan dimana pengembalian hutang dapat mengakibatkan peningkatan risiko dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang terlalu besar akan

⁸ Sherina Sherina and others, 'Pengaruh Struktur Aset, Resiko Bisnis, Pajak Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Kawi', *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6.2 (2022), 830 <<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.647>>.

⁹ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Keempat (Yogyakarta: BPPE, 2008).

memberikan beban dalam melunasi kewajibannya. Hal ini menyimpulkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang tidak sehat.¹⁰

Ketika sebuah perusahaan lebih memilih hutang maka akan menimbulkan biaya modal sebesar beban bunga. Risiko finansial akan timbul saat perusahaan mengalami masalah keuangan, hal ini disebabkan perusahaan tetap menanggung beban biaya modal tersebut. Adapun risiko lain yang muncul adalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dan tidak dapat mencapai laba yang sudah ditargetkan. Jika dilihat dari sudut pandang lain peningkatan hutang dapat meningkatkan pengembalian untuk pemegang saham.¹¹ Lain halnya dengan perusahaan yang memilih tidak menggunakan hutang yaitu dengan laba ditahan dimana perusahaan tidak perlu menanggung biaya modal yang berupa beban bunga dari kreditur. Biaya peluang akan didapatkan dari laba ditahan. Namun penggunaan laba ditahan yang memiliki jumlah sedikit akan mengakibatkan terhambatnya peluang untuk memperoleh keuntungan yang telah diharapkan.¹²

Pecking order theory menekankan bahwa perusahaan lebih cenderung mengikuti urutan hirarki dalam memilih sumber pendanaan. Jika dilihat dalam ketiga variabel independen, teori ini lebih menekankan pada pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yang berupa modal pribadi, laba ditahan, dan saham, sebelum menggunakan sumber dana eksternal.¹³ *Pecking order theory* juga menjelaskan tentang terjadinya asimetri informasi atas penggunaan sumber dana eksternal antara manajemen perusahaan dan investor, dimana informasi yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan saat ini serta prospek masa depan perusahaan hanya dimiliki oleh salah satu pihak, yakni manajemen perusahaan. peningkatan penggunaan hutang memberikan respon sebagai *good news* dan

¹⁰ J.F Weston and E.F Brigham, *Dasar-Dasar Keuangan Jilid 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2005).

¹¹ E.F Brigham and J.F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba, 2010).

¹² Ibid

¹³ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori Dan Soal Jawab* (Bandung: IKAPL, 2013).

penerbitan sekuritas ekuitas dianggap sebagai *bad news*.¹⁴ Investor semakin yakin bahwa korporasi menggunakan hutang untuk menyampaikan informasi mengenai kepercayaan manajemen terhadap laba perusahaan, maka tidak perlu khawatir melunasi utang atau menambah bunga.

Ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan oleh seorang manajer keuangan perusahaan dalam memperoleh struktur modal yaitu likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva. Likuiditas dalam perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka waktu pendek atau harus segera dibayar.¹⁵ Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang karena perusahaan akan mendahulukan biaya dari dana internal sebelum menggunakan hutang untuk biaya kegiatannya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mudah dalam mengelola aset lancarnya menjadi kas dalam melunasi hutang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan tidak perlu khawatir dalam melunasi kewajibannya.

Profitabilitas dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba tergantung pada efisiensi dan efektivitas dari kegiatan operasi serta sumber daya yang tersedia. Menurut Kasmir, profitabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dalam aktivitas operasional dalam periode tertentu.¹⁶

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam pemilihan sumber dana eksternal. Pada penelitian ini menghitung profitabilitas melalui *Return On Equity* (ROE) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas modal yang dimiliki. Dalam penelitian Dewi dan Wirama *pecking order theory* menyatakan semakin baik profitabilitas perusahaan maka,

¹⁴ Putu Sri Mae Yanti Dewi and Dewa Gede Wirama, 'Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18.3 (2017), 2423–50 <<https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/27086/18052>>.

¹⁵ Moeljadi, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif* (Yogyakarta: BPPE, 2006).

¹⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta, 2016).

akan semakin tinggi proporsi utang yang dimiliki dibandingkan dengan proporsi ekuitasnya. Jika perusahaan ingin memperluas bisnisnya, perusahaan memerlukan modal yang cukup banyak. Apabila laba ditahan yang dimiliki perusahaan tidak cukup dalam memenuhi kebutuhan dana dalam mengembangkan bisnisnya, maka perusahaan akan memilih hutang.¹⁷

Struktur aktiva dalam perusahaan menggambarkan jumlah kekayaan yang dimiliki perusahaan serta akan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Brigham & Houston menyatakan bahwa perusahaan perusahaan yang memiliki aktiva besar pada umumnya akan lebih dipercaya oleh pihak kreditur, hal ini karena jumlah aktiva besar jika perusahaan terkendala dalam memenuhi kewajibannya maka aktiva yang dimiliki dapat dijadikan jaminan untuk kreditur. Dengan demikian akses dalam pengajuan kredit kepada kreditur akan mudah untuk dilakukan dalam tujuan menggunakan dana eksternal.¹⁸

Variabel likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva menjadi landasan seorang manajer perusahaan dalam mengambil keputusan struktur modal yang sesuai dengan kondisi perusahaannya, tidak mungkin dalam mengambil struktur modal yang tepat akan mengakibatkan laba yang diterima perusahaan tidak optimal. Setiap perusahaan memiliki perbedaan dalam penggunaan struktur modal. Salah satu faktor yang mendorong seorang manajer untuk menerapkan teori pecking order dalam menentukan struktur modal karena terdapat risiko yang tinggi akibat besarnya utang akan berdampak dengan menurunnya harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham.¹⁹

Pada dasarnya, investasi adalah menempatkan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di kemudian hari, Sedangkan berinvestasi secara islam secara aktif mengelola aset dan sumber daya yang mereka miliki dengan cara yang tepat dengan prinsip syariah. Prinsip syariah yang

¹⁷ Dewi and Wirama.

¹⁸ E.F Brigham and J.F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba, 2010).

¹⁹ Dewi and Wirama.

dimaksud tidak komprehensif transaksi riba, tidak termasuk transaksi yang meragukan, perjudian, dan spekulatif, saham perusahaan terpilih juga tidak aktif di kawasan itu dilarang dalam islam dan transaksi jual beli tidak dilaksanakan dengan baik langsung untuk mencegah manipulasi harga. Namun investasi syariah ini telah gagal menarik minat investor karena kurangnya pemahaman investor terhadap produk berbasis syariah. Otoritas Jasa Keuangan seharusnya melakukan hal itu mampu membuat peraturan untuk mendorong minat industri atau investor dengan investasi syariah yang menawarkan produk dengan potensi besar.²⁰

Indonesian Stock exchange mendukung peraturan maupun fatwa dari pemerintah dan ulama, maka dikembangkanlah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Pembentukan JII tidak lepas dari kerjasama Pasar Modal Indonesia yaitu PT Bursa Efek Jakarta dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000.²¹

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mega Oksha Wijaya dan Muhammad Rivandi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Struktur Aktiva terhadap Keputusan Pendanaan Pada Bank Permata Cabang Padang”. Dalam penelitian ini hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan dan hanya variabel struktur aktiva yang berpengaruh Negatif signifikan terhadap keputusan pendanaan.²² Dalam penelitian Nurul Azhari dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan” menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Struktur aktiva tidak

²⁰ ‘Pasar Modal Syariah’.

²¹ ‘Indeks Saham Syariah’ <<https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>>.

²² Mega Oksha Wijaya and Muhammad Rivandi, ‘Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Bank Permata Cabang Padang’, *Inar Xiv*, 2018, 1–7.

berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.²³Dalam penelitian yang dilakukan Adiyana dan Ardiana (2014) menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.²⁴Dalam penelitian Fahmi menyatakan likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal perusahaan.²⁵

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini berfokus pada pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva sebagai variabel dalam penentuan keputusan pendanaan. Maka judul yang dipilih peneliti dalam penelitian ini sebagai berikut:

“Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 2018-2022”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018-2022 ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018-2022 ?
3. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018-2022 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang dijelaskan diatas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

²³ Nurul Azhari, ‘Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan’ (Universitas Negeri Yogyakarta, 2019).

²⁴ Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana and Putu Agus Ardiana, ‘Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal’, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10.1 (2014), 14–30.

²⁵ 2017 Fahmi, L. Z., ‘Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal’, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6 (2017), 780–98.

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan pelaksanaan penelitian ini, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, yaitu antara lain:

1. Bagi emiten
Membantu emiten dalam memilih investasi yang tepat dengan melihat tingkat profitabilitas. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat menjamin kekuatan perusahaan dalam mengatur pasar investasi.
2. Bagi Akademis
Menjadi tambahan acuan dalam pelaksanaan penelitian ataupun pembelajaran. Selain itu juga menjadi bahan kritik terhadap instansi maupun sebagai bahan untuk pembuktian teori.
3. Bagi Investor
Sebagai salah satu bahan dalam menilai perusahaan yang akan di investasi. Agar mengetahui tipe perusahaan menggunakan modal internal atau eksternal.
4. Bagi Perusahaan
Perusahaan dapat referensi dalam menganalisa pengaruh yang akan terjadi pada hutang jangka panjang, dengan begitu dapat menentukan keputusan pendanaan yang tepat untuk mengoptimalkan laba perusahaan.

1.5 Sistematika penulisan

Agar lebih mudah dalam memahami penulisan skripsi, maka penelitian ini disusun sesuai dengan sistematika berikut :

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang digunakan sebagai dasar penelitian dan berkaitan dengan masalah penelitian, faktor yang mempengaruhi, kerangka penelitian dan hipotesis yang akan diuji pada penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang akan memaparkan ruang lingkup penelitian, variabel penelitian, sumber data, teknik analisis data, teknik pengujian dan alat statistik yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV : ANALISIS DATA

Bab ini membahas mengenai hasil penelitian yang berisi deskripsi objek penelitian, lalu melakukan analisis data interpretasi serta pembahasan hasil.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan serta keterbatasan pada penelitian dan saran yang diberikan untuk pihak yang berkepentingan dengan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan dalam mencari tambahan dengan asset yang dimilikinya. Serta dari laba ditahan. Pada kebijakan *pecking order theory* perusahaan melakukan kebijakan dengan mengurangi kepemilikan asset yang dimilikinya. *Pecking Order Theory* menjelaskan hirarki sumber dana yang disukai oleh perusahaan. Dalam teori ini sumber utama modal pada perusahaan adalah laba ditahan. Apabila sumber dana dari laba ditahan tidak mencukupi, maka perusahaan akan mencari pendanaan dari eksternal. Sumber pendanaan eksternal yang banyak digunakan adalah hutang sebab biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru.²⁶

Penggunaan saham baru membuat manajer khawatir karena saham baru dapat menimbulkan sinyal buruk bagi para pemodal yang mengakibatkan pada menurunnya harga saham. Hal ini terjadi akibat adanya asimetri informasi dimana manajer memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pemodal. Myers (1984) menyatakan di dalam teori pecking order bahwa permasalahan utama keputusan pendanaan perusahaan yaitu informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*) diantara manajer dan investor mengenai kondisi internal pada perusahaan, serta pendapat bahwa manajer berpihak kepada para pemegang saham lama.²⁷

Pada permasalahan ini mengakibatkan perusahaan memiliki hierarki pendanaan yang dimulai dari arus kas internal, hutang dan terus meningkat sampai kemudian saham yang menjadi pilihan terakhir sumber pendanaan perusahaan. Versi yang lebih kuat dari teori ini menyatakan bahwa saham tidak

²⁶ Dewi and Wirama.

²⁷ Fahmi.

akan diterbitkan karena terdapat permasalahan asimetri informasi yang lebih tinggi Chen, et al (2015), Myers (1999) menguji teori ini melalui analisis hubungan antara defisit pendanaan internal dengan perubahan tingkat hutang perusahaan dan menemukan bahwa defisit pendanaan internal akan selalu dibiayai melalui hutang dan saham bukan menjadi alternatif pendanaan eksternal yang akan dipilih perusahaan.²⁸

Sedangkan menurut Baskin (1989) membuktikan bahwa informasi asimetri dalam *pecking order* menjelaskan bahwa dalam pencarian dana, perusahaan menetapkan urutan pendanaan berdasar pada preferensi. Menurut Brealey & Myers urutan pendanaan yaitu:

1. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal/ *internal financing*.
2. Perusahaan menyesuaikan *target dividend payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari terjadinya perubahan dividen secara drastis.
3. Jika memerlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yakni dimulai dengan penerbitan hutang, *convertible sbond* dan alternatif terakhir yaitu saham.²⁹

2.1.2 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam. Pasar modal syariah merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syariah. Prinsip syariah dipasar modal adalah prinsip hukum islam dalam kegiatan syariah di pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan

²⁸ Adrianto and Buddi Wibowo, 'Uji Empirik Strategi Struktur Modal Pecking Order Pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Bursa Efek Indonesia', *Inovasi*, 15.1 (2019), 12–25.

²⁹ Arif Afendi, 'PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Di Bursa Efek Indonesia)', 14.2 (2018).

tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal dan OJK yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.³⁰

Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah pada perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, selain itu lembaga profesi yang berkaitan dengannya dimana produk serta mekanisme dalam operasionalnya berjalan sesuai dengan hukum muamalat Islamiyah.³¹

Dalam Al-Quran dan Al-Hadis belum adanya penjelasan yang menyatakan jelas tentang keberadaan saham, maka para ulama berusaha menemukan rumusan kesimpulan hukum islam. Majelis Ulama Indonesia adalah kalangan-kalangan ulama yang memandang kegiatan jual beli saham sebagai kegiatan yang diharamkan. Meskipun begitu terdapat aturan dan norma jual beli barang yang dilihat dari unsur *gharar*, *riba*, *maisir*, haram. Praktik *forward contract*, *short selling*, *option*, *insider trading* yaitu transaksi yang dilarang oleh islam dalam dunia pasar modal.³²

Adapun fungsi pasar modal syariah yaitu:

- a. Memungkinkan bagi masyarakat dalam berpartisipasi untuk kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan serta resikonya.
- b. Perusahaan dapat meningkatkan modal dari luar untuk mengembangkan dan membangun lini produksi.
- c. Operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri pada pasar modal konvensional.
- d. Memungkinkan para pemegang saham untuk menjual sahamnya guna memperoleh likuiditas.

³⁰ Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, ed. by Aninta Mamoedi (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018).

³¹ Abdul Hamid, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN, 2009).

³² Muhammad Heykal, *Tuntunan Dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: Elex Media Computindo, 2012).

- e. Membuat investasi dalam ekonomi yang ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis yang sebagaimana tercermin dalam harga saham.³³

Pada tahun 2001, DSN-MUI menerbitkan Fatwa nomor 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah dan pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan Fatwa nomor 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Peraturan OJK (pada saat itu masih Bapepam dan LK) tentang pasar modal syariah pertama diterbitkan di tahun 2006 dan dilanjutkan dengan diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. DES adalah panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syariah.³⁴

Saham-saham di pasar modal syariah biasanya terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Perusahaan yang masuk daftar JII setiap tahun akan selalu dikontrol dan daftar akan selalu direvisi setiap 6 bulan sekali. Setiap emiten yang akan masuk ke dalam JII harus memenuhi syarat berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama tidak bertentangan pada prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, terkecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- b. Memilih saham berdasarkan dengan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan akhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham berdasarkan pada urutan rata-rata kapitalisasi pasar yang terbesar selama 1 tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan dengan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular dalam 1 tahun terakhir.³⁵

³³ Hamid.

³⁴ 'Pasar Modal Syariah' <<https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>> [accessed 26 October 2023].

³⁵ Kurnia Nadya, 'Mengenal Jakarta Islamic Index: Definisi, Kriteria, Dan Saham Syariah Lagganan JII', *IDX Channel*, 2022 <<https://www.idxchannel.com/syariah/mengenal-jakarta-islamic-index-definisi-kriteria-dan-saham-syariah-lagganan-jii>> [accessed 22 September 2023].

2.1.3 Keputusan Pendanaan

Dalam proses operasional perusahaan terdapat kebijakan serta keputusan yang pasti akan diambil untuk digunakan secara permanen ke depan. Beberapa keputusan yang berkaitan dengan keuangan yaitu kebijakan dividen (*divident policy*), keputusan investasi (*investment decision*) dan keputusan pendanaan (*financing decision*). Keputusan pendanaan berhubungan dengan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan yang dikenal sebagai pembelanjaan perusahaan.³⁶

Keputusan pendanaan memiliki peran yang penting dalam manajemen keuangan perusahaan hal ini karena keputusan pendanaan akan mempengaruhi pada tingkat risiko serta tingkat pengembalian bagi para pemegang saham. Prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dalam pengembangan bisnisnya. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana harus mempertimbangkan dan menganalisis berbagai alternatif sumber pendanaan yang memiliki potensi serta efisien dimanfaatkan perusahaan.³⁷

Keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai komposisi dan bentuk pendanaan yang akan digunakan perusahaan. Keputusan ini merupakan keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan atau analisis yang dipadukan antara sumber yang paling ekonomis dalam mendanai kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan.³⁸

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan. Pendanaan yang optimal serta perusahaan yang memilih menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau dana dari luar perusahaan. Keputusan ini akan menyangkut pada penentuan secara optimal mengenai struktur modal dan kebijakan dividen perusahaan.³⁹ Penentuan keputusan struktur modal ini berhubungan pada upaya dalam mencapai tujuan perusahaan. Dalam teori keuangan tradisional

³⁶ Brigham and Joel F.

³⁷ E.F Brigham and Houston Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, X (Jakarta: Salemba Empat, 2006).

³⁸ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan: Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (Yogyakarta: BPPE, 2009).

³⁹ Shandy.

dinyatakan bahwa tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan dan kemakmuran pemilik serta para pemegang saham. Dengan keputusan pendanaan yang optimal maka secara teoritis akan mengarah pada meningkatnya kemakmuran para pemegang saham.⁴⁰

Keputusan pendanaan sering dikatakan sebagai kebijakan struktur modal, karena dalam keputusan ini manajer keuangan dituntut dapat mempertimbangkan serta menganalisis sumber dana yang ekonomis untuk kegiatan usaha serta kebutuhan akan investasi. Dalam dunia bisnis masalah pendanaan merupakan hal penting yang berkaitan dengan banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur serta pihak-pihak manajemen perusahaan.⁴¹

Keputusan pendanaan diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Proksi *debt to equity ratio* adalah total debt dengan total *equity*. Total *debt* merupakan total *liability* (baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek), sedangkan total *equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor serta laba yang ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan. Makin kecil angka rasio ini maka makin baik. Terdapat dua sumber pendanaan perusahaan, yaitu :

1. Pendanaan Internal yang berasal dari *retained earning* (laba ditahan) dan penerbitan saham baru sebagai sumber dari pendanaan perusahaan.
2. Pendanaan eksternal yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dari pemberi pinjaman (kreditur) dan penerbitan hutang yang harus dibayar pokok hutang dan imbal hasil atas keuntungan dalam investasi.⁴²

Keputusan pendanaan akan menyangkut dengan struktur modal dan kebijakan dividen. Penentuan keputusan yang optimal tentang struktur modal maupun kebijakan dividen ini berhubungan dengan upaya pencapaian tujuan perusahaan. Dengan keputusan pendanaan yang optimal secara teoritis akan

⁴⁰ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, satu (Jakarta: Bumi Aksara, 2014).

⁴¹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori Dan Aplikasi*, Pertama (Yogyakarta: EKONISIA, 2015).

⁴² Eguene F Brigham and Joel F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

mengarah pada peningkatan kemakmuran dan kekayaan para pemegang saham.⁴³

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek, pada umumnya kurang dari satu tahun. Konsep likuiditas mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen yang dilihat dari sudah sejauh mana manajemen mampu dalam mengelola modal kerja yang berasal dari dana kas perusahaan dan hutang lancar perusahaan.⁴⁴ Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Apabila sudah jatuh tempo, maka perusahaan akan mampu memenuhi hutang yang tertagih. Jika dilihat dari rasio likuiditas, suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang baik dan kuat apabila mampu:

- 1) Memenuhi kewajiban secara tepat waktu (kewajiban keuangan kepada pihak eksternal.
- 2) Mampu memelihara modal kerja yang cukup baik untuk operasi yang normal.
- 3) Mampu membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan.
- 4) Dapat memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.⁴⁵

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka waktu pendek dan harus segera dibayar. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan yang berasal dari hutang karena perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan dana dari internal yang sudah ada sebelum menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan-kegiatan perusahaan.

⁴³ Harmono.

⁴⁴ Fahmi.

⁴⁵ S Munawir, *Analisa Informasi Laporan Keuangan*, Keempat (Yogyakarta: Liberty, 2007).

Peningkatan likuiditas juga akan mempengaruhi tingkat hutang pada keputusan dalam struktur modal perusahaan.⁴⁶

Likuiditas sangat penting karena ketidakmampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan. Rasio likuiditas terdiri dari Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Cepat (*Quick Ratio*) dan Rasio Kas (*Cash Ratio*).⁴⁷ Adapun penjelasan ketiga rasio yaitu :

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Kemampuan internal perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar diukur dengan rasio lancar. Rasio lancar juga menunjukkan berapa banyak aset lancar yang dimiliki saat ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Adapun rumus perhitungan *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio lancar memisahkan kewajiban lancar dari aset lancar dan mengurangi persediaan dan biaya lainnya dari semua aset lancar sehingga hanya aset lancar yang mengalir kemudian, memberikan indikator likuiditas perusahaan yang lebih akurat. Adapun rumus perhitungan *Quick Ratio* sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar (current assets)} - \text{persediaan (inventory)}}{\text{Hutang Lancar (current liability)}} \times 100\%$$

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas membandingkan kas perusahaan dan kas bank terhadap jumlah total utang yang beredar. Rasio ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek dengan menggunakan uang

⁴⁶ Moeljadi.

⁴⁷ Siti Nur Qomariyah, Ni'mah Nur Afifah, and Adelina Citradewi, 'Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk Periode 2019-2021', *Journal of Islamic Accounting Competency*, 2.2 (2022), 1–13 <<https://doi.org/10.30631/jisacc.v2i2.1323>>.

tunai dan surat berharga murah yang dimiliki perusahaan tersebut. Adapun rumus perhitungan *Cash Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash atau cash equivalent (setara kas)}}{\text{Hutang Lancar (current liability)}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Rasio Lancar (*Current Ratio*) untuk mengetahui kemampuan internal perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar diukur dengan rasio lancar. Rasio lancar juga menunjukkan berapa banyak aset lancar yang dimiliki saat ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Standar umum rata-rata industri yang baik adalah 200% atau 2 kali, artinya perusahaan berada pada titik aman dalam jangka pendek.⁴⁸ Adapun dalam penilaian Current Ratio memiliki standar pada tabel berikut :

Tabel 2. 1

Standar penilaian Current Ratio (%)

Standar	Kriteria
200	Sangat Baik
<200 s / d 150	Baik
<150 s / d 100	Cukup Baik
<100 s / d 50	Kurang Baik
<50	Sangat Kurang Baik

Sumber : Kasmir (2008)

Dari pengertian-pengertian diatas, likuiditas mempengaruhi keputusan pendanaan hal ini dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya, semakin kecil kemampuan dalam memenuhi hutang kemungkinan modal dalam bentuk hutang juga akan berkurang atau lebih sedikit. Disisi lain rasio lancar akan menunjukan kepada investor bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban lancar yang dimiliki. Hal ini akan menambah kepercayaan investor bahwa investasi yang dimiliki perusahaan akan menjamin risiko perusahaan untuk mengalami kebangkrutan karena mampu memenuhi kewajibannya tinggi. Karena likuiditas yang tinggi

⁴⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008).

dimata investor menandakan perusahaan mampu dalam membayar kewajiban tersebut.

Dalam pandangan islam ketidakmampuan dalam membayar kewajinan dijelaskan dalam QS.Al - Baqarah ayat 280 yaitu:

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya “Dan jika (orang berutang itu) dalam kesulitan, maka berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Dan jika kamu menyedekahkan, itu lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.”

Dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran karena tidak memiliki dana yang mencukupi saat jatuh tempo. Sebagai hasilnya, perusahaan harus mengumpulkan dana dengan mengambil langkah-langkah seperti intensifikasi penagihan piutang, penjualan surat berharga, likuidasi persediaan, atau tindakan lainnya. Proses ini memerlukan waktu dan usaha untuk mengamankan dana yang diperlukan.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menilai usahanya dalam mencari keuntungan. Profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan serta pendapatan investasi.⁴⁹

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Keuntungan yang didapatkan dari investasi yang akan ditanamkan adalah pertimbangan utama bagi perusahaan dalam pengembangan bisnisnya.⁵⁰ Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan hubungan penjualan aktiva ataupun modal sendiri. Perusahaan yang profit akan memungkinkan untuk memiliki *retained*

⁴⁹ Kasmir.

⁵⁰ Bambang Riyanto, *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Keempat (Yogyakarta: BPPE, 2008).

earnings yang lebih banyak. Perusahaan yang *profitable* kurang membutuhkan data eksternal.⁵¹

Dengan pengukuran profitabilitas dalam perusahaan maka dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menjadi faktor dalam menentukan struktur modal yang dimiliki perusahaan. Perolehan laba yang besar diduga akan mengurangi jumlah modal yang berasal dari hutang, sebaliknya jika perolehan labanya lebih kecil akan menambah modal perusahaan yang berasal dari hutang.⁵² Hal ini karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung memilih dana eksternal. Penggunaan dana internal seperti laba ditahan cukup tinggi sehingga mampu membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan. Laba ditahan yang besar akan berdampak perusahaan memilih menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan hutang. Dengan tingkat pengembalian tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan dengan dana internal.⁵³

Adapun tujuan serta manfaat rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar, sebagai berikut:

- a. Untuk menilai posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- b. Untuk menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.
- c. Untuk menilai laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- d. Untuk melihat perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik dari modal sendiri maupun pinjaman.

Adapun manfaat yang terdapat dari rasio profitabilitas yaitu:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang didapat perusahaan dalam satu periode.

⁵¹ Majluf Myers, Stewart C, Dan Nicholas S, 'Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have', *National Bureau of Economic Research*, 1984.

⁵² Ahmad Rodoni dan Herni Ali, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010).

⁵³ Arif Afendi, 'PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Di Bursa Efek Indonesia)', 14.2 (2018).

- b. Mengetahui posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui berapa besar laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- d. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik dari modal pinjaman maupun modal sendiri.⁵⁴

Profitabilitas diukur dengan rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan bagi perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas antara lain:⁵⁵

1) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan Rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Adapun rumus perhitungan *Net Profit Margin* sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2) *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menilai kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan tergantung pada tingkat aset tertentu. Adapun rumus perhitungan *Return On Asset* sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3) *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan

⁵⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta, 2016).

⁵⁵ Surya Sanjana and Muhammad Fajri Rizky, 'Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan', *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 2020, 274–82.

modal yang tersedia di dalam perusahaan. Adapun rumus perhitungan *Return On Equity* sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba untuk menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Adapun rumus perhitungan *Gross Profit Margin* sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini peneliti memilih menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan modal yang tersedia di dalam perusahaan.⁵⁶

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Dalam surat Al- Baqarah ayat 16 Allah SWT berfirman:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Artinya : “ mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”⁵⁷

Tafsiran an – Nasafi menjelaskan bahwa “membeli kesesatan dengan kebenaran (petunjuk)” sebagai kiasan, lalu langsung diikuti dengan menyebut laba dan dagang serta mereka tidak mendapat petunjuk dalam perdagangan, seperti para pedagang yang selalu merasakan keuntungan dan kerugian dalam usahanya. Tujuannya yaitu menyelamatkan modal pokok dan meraih laba. Dalam tafsir al – Manar mengatakan bahwa orang munafik lebih memilih

⁵⁶ Riyanto, *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*.

⁵⁷ ‘QS Al-Baqarah 16’.

kesesatan dari pada petunjuk demi suatu keuntungan yang ingin diperoleh, gambarannya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan mendapatkan laba. Adapun makna isytiak (partnership) dan syria' (pembelian) dalam laba dan membeli.⁵⁸

2.1.6 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap relatif lebih besar akan lebih cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini karena aktiva tetap berbentuk bangunan dan tanah, dapat dijadikan jaminan hutang.⁵⁹

Aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi pihak lain. Aktiva merupakan jaminan yang dapat meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman pada perusahaan, sehingga perusahaan asetnya lebih fleksibel dan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan yang memiliki aktiva yang sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditur memiliki aset untuk memperoleh pinjaman.⁶⁰

Struktur aktiva merupakan penentuan alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dari aktiva tetap maupun aktiva lancar. Aktiva tetap yaitu aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur akan habis dalam proses produksi. Sedangkan aktiva lancar yaitu aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun).⁶¹

Struktur aktiva yang diukur dengan proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva, memiliki hubungan positif terhadap struktur modal. Apabila struktur aktiva mengalami peningkatan maka semakin tinggi juga jumlah utang dan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan.⁶² Semakin tinggi struktur

⁵⁸ Ridho, 'Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan' (Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2016).

⁵⁹ Lukas setia Atmaja, *Manajemen Keuangan*, Revisi (Yogyakarta: Andi Offset, 2002).

⁶⁰ Brigham and Joel F.

⁶¹ Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*.

⁶² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*, 4th edn (Yogyakarta: BPPE, 2010).

aktiva perusahaan makan semakin banyak *collateral assets* untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Kreditur akan menerima *collateral assets* untuk menanggung hutang. Semakin besar kepemilikan aset yang berwujud perusahaan akan semakin dipercaya oleh kreditur. Dengan demikian akses untuk pengajuan kreditur akan lebih mudah dilakukan dengan penggunaan dana eksternal.⁶³

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil dari penelitian terdahulu, yang akan menjadi acuan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

Tabel 2. 2

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	(Gunadhi & Putra, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
2	(Setiawati & Veronica, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap	Struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain

⁶³ Fadli, 'Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Struktur Modal Terhadap Leverage, Hipotesis Pecking Order Teori Dan Trade off Teori' (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010).

		Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018	negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	
3	(Elsa Betavia, 2019)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial Probabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Kebijakan Dividen (DPR), Pertumbuhan (pertumbuhan penjualan) dan Struktur Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Kebijakan Dividen (DPR), Pertumbuhan (Sales Growth) dan Struktur Aset secara bersamaan.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Subjek penelitian 2. Objek penelitian 3. Variabel Independen Lain
4	(Prastika & Candradewi ,2019)	Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan subsector konstruksi bangunan di BEI	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas Berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Subjek penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain

5	(Ardiansyah, 2020)	Profitabilitas, <i>Tax</i> , <i>Sales Growth</i> , Risiko Bisnis, dan Struktur Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Sektor <i>Agriculture</i>	Profitabilitas, <i>Tax</i> , <i>Sales Growth</i> , Risiko Bisnis dan Struktur aset berpengaruh secara simultan terhadap keputusan pendanaan. Secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, ketika profitabilitas meningkat maka perusahaan akan menurunkan tingkat utangnya. Pajak mempengaruhi keputusan pendanaan, ketika pajak perusahaan meningkat maka utang perusahaan akan berkurang karena perusahaan mempertimbangkan biaya kebangkrutan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, ketika pertumbuhan penjualan meningkat maka hutang perusahaan akan berkurang karena dana internal perusahaan meningkat. Variabel risiko bisnis dengan struktur aset tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.	<ol style="list-style-type: none"> 4. Subjek penelitian 5. Objek Penelitian 6. Variabel Independen Lain
6	(melodie & ruslim, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur	Likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian

		Modal Perusahaan Manufaktur Di Bei	kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	3. Variabel Independen lain
7	(Sari, 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Sedangkan, ukuran perusahaan dan struktur aset tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Secara simultan menunjukkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
8	(Azhari, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan.	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
9	(Sherina et al., 2022)	Pengaruh Struktur Aset, Resiko Bisnis, Pajak dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa struktur aset, Resiko Bisnis, Pajak dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
10	(Athori, 2022)	Pengaruh Profitabilitas dan	Profitabilitas secara parsial berpengaruh	1. Subjek Penelitian

		Ukuran Perusahaan Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan	positif dan tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan	2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
11	(Meisyta Rt Al., 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
12	(Lestari & Pratama, 2020)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018- 2020	Likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva terhadap struktur modal kemudian secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas dan struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
13	(Liang & Natsir, 2019)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal	Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian

			perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.	3. Variabel Independen Lain
14	(Deviani & Sudjarni, 2018)	Pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di BEI	Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, secara parsial tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, serta profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
15	(Ramadhan & Fitra, 2019)	Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi indonesia yang terdaftar di BEI periode 2010-2017	Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan, struktur aktiva (FAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di BEI	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain
16	(Rivandi & Novriani, 2021)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh	1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian

		Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia	negative terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal	
17	(Mudjijah & Hikmanto, 2018)	Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga 2018, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. struktur modal, dan likuiditas dan risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Subjek Penelitian 2. Objek Penelitian 3. Variabel Independen Lain

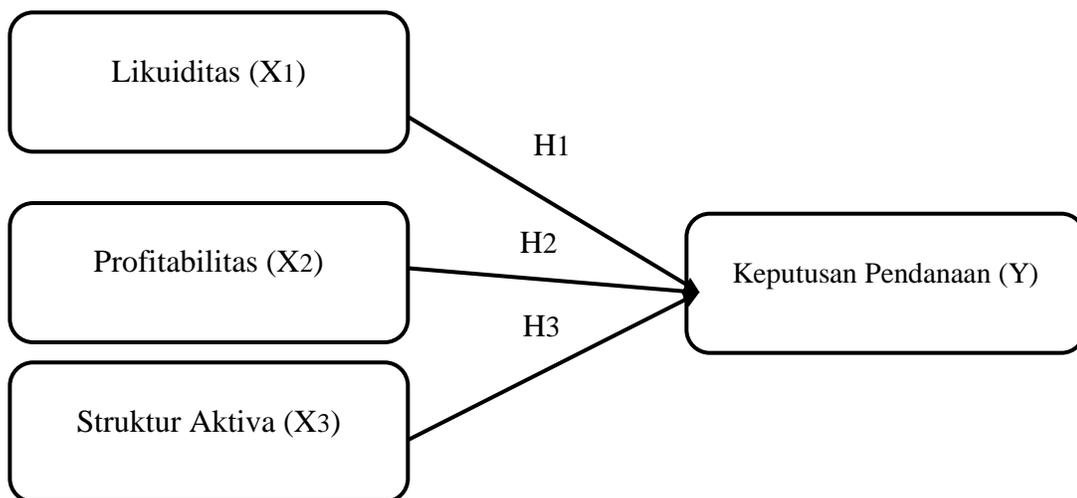
Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis yaitu:

1. Subjek pada penelitian ini adalah Jakarta Islamic index (JII) tahun 2018-2022.
2. Objek penelitian ini adalah keputusan pendanaan pada perusahaan yang terdapat pada pasar modal syariah yaitu Jakarta Islamic index (JII) memenuhi kriteria yang telah ditentukan oleh penulis.
3. Memiliki beberapa perbedaan dalam variabel independen dan variabel dependen yang telah ditentukan penulis.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran adalah sebuah model konseptual yang menjelaskan mengenai bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diartikan sebagai masalah yang penting. Penelitian ini memiliki variabel sebagai berikut, likuiditas (X1), profitabilitas (X2), struktur aktiva (X3) sebagai variabel independen dan keputusan pendanaan sebagai variabel dependen. Adapun kerangka berpikir dari penelitian ini yaitu “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 2018-2022”. Maka kerangka konseptual penelitian ini adalah:

Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2 diatas menunjukkan bagan kerangka pemikiran teoritik dalam penelitian ini. Variabel X1 yaitu likuiditas, variabel X2 yaitu profitabilitas dan variabel X3 yaitu struktur aktiva akan diteliti secara parsial terbukti atau tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Y yaitu keputusan pendanaan.

2.4 Rumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan deskripsi dan kerangka berpikir di atas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh likuiditas terhadap keputusan pendanaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.⁶⁴ Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar).⁶⁵ Dalam *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan serta untuk mempertimbangkan keamanan pada keuangan perusahaan.⁶⁶

Semakin tinggi tingkat likuiditas maka keputusan pendanaan menggunakan hutangnya akan semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Listyorini menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pendanaan.⁶⁷ Dalam penelitian yang dilakukan Mardinawati menyatakan bahwa variabel likuiditas

⁶⁴ Kasmir.

⁶⁵ Listyorini Wahyu Widati and Siti Nafisah, 'Analisis Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pajak Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia'

⁶⁶ Gede Bagus Dwiputra Gunadhi and I Made Pande Dwiana Putra, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman', *E-Jurnal Akuntansi*, 28 (2019), 641 <<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p25>>.

⁶⁷ Widati and Nafisah.

berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dilihat dari likuiditasnya yang tinggi. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat mengurangi total hutang yang dimiliki yang berdampak pada struktur modal yang kecil.⁶⁸ Maka hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut.

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan

2.4.2 Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas dalam *pecking order theory* menyatakan semakin baik profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi proporsi ekuitas yang dimiliki dibandingkan dengan proporsi hutang.⁶⁹ Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan perbandingan antara beberapa komponen yang terdapat pada laporan keuangan, terutama pada laporan keuangan neraca dan laba rugi.⁷⁰

Profitabilitas perusahaan adalah perbandingan antara laba dengan aktiva dan modal yang dihasilkan laba tersebut. Jika suatu perusahaan meningkatkan porsi hutang, maka perusahaan itu secara otomatis akan meningkatkan risiko keuangannya. Namun apabila perusahaan menggunakan modal sendiri. Perusahaan harus mempertimbangkan pajak yang akan ditanggung. Dalam penelitian Meisyta menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh

⁶⁸ Madinawati, 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.', *Administrasi Bisnis*, 2011.

⁶⁹ Putu Sri Mae Yanti Dewi and Dewa Gede Wirama, 'Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18.3 (2017), 2423–50 <<https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/27086/18052>>.

⁷⁰ Kasmir.

positif signifikan terhadap keputusan pendanaan.⁷¹ Hasil penelitian Kaperius menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan karena semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka keputusan pendanaan perusahaan akan semakin rendah, karena jika laba tinggi akan semakin kecil perusahaan dalam menggunakan hutang.⁷² Maka, hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan

2.4.3 Pengaruh struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan

Struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap. Struktur aktiva dalam *pecking order theory* memiliki hubungan yang positif dengan keputusan pendanaan. Pada perusahaan sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, yang mengutamakan dari pendanaan internal (modal sendiri), sedangkan pendanaan eksternal (utang) hanya sebagai pelengkap. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya adalah aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya melalui utang jangka pendek.

Hasil penelitian yang dilakukan Kumar *et al* yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.⁷³ Dalam penelitian Saragih menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Dapat diartikan bahwa semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar keputusan pendanaannya karena aktiva

⁷¹ Euis Dinda Meisyta, Ayus Ahmad Yusuf, and Lia Dwi Martika, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7.1 (2021), 83–91 <<https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>>.

⁷² Fransiskus Kaperius, Struktur Aktiva, and Struktur Modal, 'Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia', 4.04 (2019), 497–508.

⁷³ M. A. Suresh Kumar and others, 'Determination of Financial Capital Structure on the Insurance Sector Firms in India', *European Journal of Social Sciences*, 29.2 (2012), 288–94.

tetap yang dimiliki akan menjadi jaminan untuk memperoleh hutang. Apabila semakin besar struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan dalam menggunakan hutang. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.⁷⁴

H3: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.

⁷⁴ J. L Saragih, 'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan', *Jurnal Ekonomi*, 2008.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*Library Research*). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yakni penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), data penelitian yang berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistika sebagai alat uji perhitungan, yang berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan.

3.2 Sumber Data Penelitian

3.2.1 Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapatkan dari sumber yang dipercaya. Data sekunder dilakukan melalui studi kepustakaan. Metode studi kepustakaan yaitu suatu cara membaca, mempelajari buku, jurnal dan laporan keuangan. Sumber data dalam penelitian ini yakni berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari tahun 2018 sampai dengan 2022 yang diunduh melalui website perusahaan.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data yang diperlukan untuk melakukan penelitian ini, dalam penelitian ini menggunakan dua jenis data yaitu data sekunder. Dimana data sekunder ini didapatkan melalui laporan keuangan tahunan perusahaan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018 -2022. Teknik pengumpulan data dengan pendekatan kuantitatif akan menghasilkan data yang dapat disortir, dikelompokkan dan dihitung secara numerik dalam bentuk grafik, diagram, dan analisis statistic serta sejenisnya.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian untuk diambil kesimpulannya.⁷⁵ Adapun populasi yang digunakan pada penelitian ini pada Perusahaan Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2022. Alasan penulis memilih Jakarta Islamic Index (JII) karena Jakarta Islamic Index merupakan saham syariah yang memiliki 30 perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia).

3.4.2 Sampel

Sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang menjadi objek penelitian.⁷⁶ Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini memilih metode *Purposive Sampling*, yakni teknik pengambilan sampel dengan melakukan karakteristik atau tujuan tertentu yang ditentukan oleh peneliti.⁷⁷ Dalam menentukan sampel peneliti memiliki kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2018 sampai 2022.
- b. Perusahaan selalu konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2018 sampai 2022.
- c. Menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah (Rp), tidak dalam satuan mata uang asing.

Berdasarkan kriteria yang telah disebut peneliti, maka berikut cara pengambilan sampel dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks Jakarta Islamic Index selama periode 2018-2022	30

⁷⁵ Sugiyono.

⁷⁶ Sugiyono.

⁷⁷ Lulup Endah Tripalupi and Kadek Rai Suwena, *STATISTIKA Dilengkapi Dengan Pengenalan Statistik Dalam Analisis SPSS* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2014).

2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks Jakarta Islamic Index selama periode 2018-2022	(17)
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang asing	(3)
	Jumlah Sampel	10

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari **Table 3.1** diatas diperoleh sampel penelitian dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh 10 perusahaan yang dijadikan sampel dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	UNVR	Unilever Indonesia
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	UNTR	United Tractors Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
8	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10	PTBA	Bukit Asam Tbk.

Sumber : Data sekunder yang diolah

3.5 Operasional Variabel

Operasional variabel merupakan suatu definisi yang menjelaskan suatu variabel penelitian dan indikator yang digunakan untuk mengukur variabel tersebut. Operasional variabel dalam penelitian ini secara singkat sebagai berikut :

Tabel 3.3
Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Formulasi	Satuan	Hipotesis
Likuiditas (X ₁)	Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi	Current Ratio = $\frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	%	Dalam <i>pecking order theory</i> menjelaskan

	kewajiban (utang) jangka pendek. ⁷⁸			bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan serta untuk mempertimbangan keamanan pada keuangan perusahaan.
Profitabilitas (X ₂)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen pada perusahaan. ⁷⁹	Return On Equity = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	%	Profitabilitas dalam <i>pecking order theory</i> menyatakan semakin baik profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi proporsi hutang yang dimiliki dibandingkan dengan proporsi ekuitasnya. ⁸⁰ Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat

⁷⁸ Kasmir.

⁷⁹ Kasmir.

⁸⁰ Putu Sri Mae Yanti Dewi and Dewa Gede Wirama, 'Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18.3 (2017), 2423–50 <<https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/27086/18052>>.

				dilakukan dengan perbandingan antara beberapa komponen yang terdapat pada laporan keuangan, terutama pada laporan keuangan neraca dan laba rugi.
Struktur Aktiva (X ₃)	Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Seberapa besar jumlah aset berwujud perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. ⁸¹	Struktur Aktiva = $\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	%	Struktur aktiva dalam <i>pecking order theory</i> memiliki hubungan yang positif dengan keputusan pendanaan. Pada perusahaan sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, yang mengutamakan dari pendanaan internal (modal sendiri), sedangkan pendanaan eksternal (utang) hanya sebagai pelengkap.
Keputusan Pendanaan (Y)	Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan. ⁸²	<i>Debt to Equity Ratio</i> = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	%	Keputusan pendanaan menyangkut keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Pada <i>Pecking Order Theory</i> perusahaan

⁸¹ Atmaja.

⁸² Harmono.

				<p>cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dari pada dana eksternal. Hal ini disebabkan pendanaan internal tidak menimbulkan biaya modal.</p>
--	--	--	--	---

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Penelitian ini menggunakan program eviews.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode dalam menganalisis, mengumpulkan, serta menginterpretasi data. Analisis statistik digunakan untuk menganalisis data dengan cara menjelaskan ataupun menggambarkan data yang sudah dikumpulkan dengan tujuan untuk membuat kesimpulan yang berlaku secara umum.

3.6.2 Model estimasi regresi data panel

3.6.2.1 Common effect model dengan pendekatan OLS

Common effect model merupakan model sederhana karena pada model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dengan *cross section*. Penggabungan kedua data tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu. Setelah kedua data digabungkan dijadikan satu kesatuan pengamatan dengan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*). *Ordinary Least Square* merupakan sebuah metode estimasi yang biasa digunakan

dalam mengestimasi fungsi regresi populasi dan fungsi regresi sampel. Metode ini dikenal dengan metode *common effect*.⁸³

3.6.2.2 Fixed Effect Model Dengan Pendekatan LSDV

Fixed effect model mengasumsikan bahwa *intersep* dari *koefisien* individu adalah berbeda, sedangkan *slope* antar individu tetap sama. Satu cara untuk memperhatikan unit *time series* dan unit *cross section* yaitu dengan memasukan variabel dummy agar memberikan perbedaan nilai parameter yang berbeda, baik dari unit *time series* maupun unit *cross section*.⁸⁴ Pendekatan dengan memasukkan variabel dummy dikenal dengan *least square dummy variable* atau disebut *covariance model*. Pendekatan ini biasa dilakukan dengan mengizinkan *intersep* yang bervariasi antar unit *cross section* tetapi tetap mengasumsikan *slope koefisien* merupakan konstan antar unit *cross section*. Pada literatur pendekatan ini dikenal dengan istilah *model fixed effect* (FEM).⁸⁵

3.6.2.3 Random Effect Model Dengan Pendekatan GLS

Random effect model merupakan model estimasi pada regresi data panel yang mengasumsikan bahwa *slope koefisien* tetap konstan dengan *intersep* berbeda antar individu dalam waktu yang *random*. Jika pada model sebelumnya menambahkan variabel dummy yang menghasilkan ketidakpastian model maka dalam mengatasi masalah ini menggunakan variabel residual yang disebut dengan *model random effect* (REM). *Random effect* sering disebut *error component model* karena dalam model parameter yang berbeda antara *cross section* dengan *time series* yang dimasukkan dalam *error*. Pada model ini diasumsikan α_i adalah variabel dengan mean α_0 . Sehingga *intersep* dinyatakan untuk $\alpha_i = \alpha_0 + \xi_i$ dengan ξ_i merupakan *error random* yang memiliki mean 0 dan varians σ_ξ^2 , ξ_i tidak secara langsung diobservasi disebut juga dengan *variabel laten*.⁸⁶

⁸³ Caraka.

⁸⁴ Meisyta, Yusuf, and Martika.

⁸⁵ Caraka.

⁸⁶ Caraka.

3.6.3 Pemilihan model estimasi regresi data panel

Ketiga model regresi data panel sesuai dengan tujuan penelitian ini maka harus memilih model yang akan digunakan. Model akan dipilih secara statistik dengan tujuan agar memperoleh dugaan yang lebih efisien. Terdapat tiga uji yang digunakan untuk memilih model regresi data panel dari tiga macam uji tersebut yaitu melakukan uji *chow* dan uji *hausman*.

3.6.3.1 Uji chow

Uji chow digunakan untuk membandingkan kedua model *common effect* dengan *model fixed effect*. Diartikan bahwa setiap unit cross section memiliki perilaku yang sama dan lebih realistis dilihat dari setiap *unit cross section* memiliki perilaku yang berbeda sehingga menjadi dasar dalam *uji chow*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

- a. Apabila nilai *chow* statistik $<$ dari nilai α (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat dipilih yaitu *fixed effect model*.
- b. Apabila nilai *chow* statistik $>$ dari nilai α (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat dipilih *common effect model*.

3.6.3.2 Uji Hausman

Uji hausman merupakan uji yang dilakukan untuk membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Uji hausman dilakukan atas dasar pada model *fixed effect model* yang mengandung unsur *trade off* yaitu hilangnya unsur derajat bebas dengan memasukkan variabel dummy dan *model random effect* yang memperhatikan ketiadaan pelanggaran asumsi pada setiap komponen. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

- a. Apabila nilai *p value* $<$ dari nilai (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang digunakan yaitu *fixed effect model*.

- b. Apabila nilai p value $>$ dari nilai (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang digunakan yaitu *random effect model*.

3.6.3.3 Uji Langrange Multiplier

Uji langrange multiplier (LM) adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah *random effect model* lebih baik dari pada metode *common effect model* yang dipilih. Dalam uji ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

- a. Apabila nilai LM $<$ daripada nilai *statistic chi-square* sebagai nilai kritis dan p value (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang baik dipilih adalah *random effect model*.
- b. Apabila nilai LM $>$ daripada nilai *statistic chi-square* sebagai nilai kritis dan p value (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang baik dipilih adalah *common effect model*.⁸⁷

3.6.4 Regresi Data Panel

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik analisis regresi data panel. Data panel merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Penggunaan data panel dapat memperoleh data lebih banyak dikarenakan data panel gabungan data *time series* dan *cross section* sehingga mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Menggunakan data panel dapat mengatasi masalah ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted variabel*).⁸⁸ Uji regresi data panel dalam penelitian digunakan untuk mengetahui hubungan antara 3 variabel independen, yakni likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap variabel dependen keputusan pendanaan.

⁸⁷ Ningsih Martaliah and Titin Agustin Nengsih, *Regresi Data Panel Dengan Software Eviews, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam : UIN Sulthan Thaha Saifuddin* (Jambi, 2021).

⁸⁸ Rezzy Eko Caraka, *Pengantar Spasial Data Panel, Wade*, 2017.

Maka model regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha - \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = Keputusan Pendanaan

X1 = likuiditas

X2 = profitabilitas

X3 = struktur aktiva

B(1..5) = Koefisien regresi masing- masing variabel independen

I = Perusahaan

T = Waktu

E = *Error Term*

Pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan software eviews 12 untuk menjelaskan gabungan antara variabel independen dengan variabel dependen menggunakan data panel.

3.6.5 Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Tujuan lain yaitu untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang didistribusikan secara normal, bebas dari heteroskedastisitas, autokorelasi, serta multikolinieritas.

3.6.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu prosedur yang digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau berada dalam sebaran tidak normal. Distribusi normal adalah sebuah distribusi yang simetris dengan mean, modus dan median yang berada di pusat. Uji normalitas yang

menggunakan Jarque-Berra dimana hasilnya dilihat dari nilai probabilitas Jarque-Berra sehingga dapat diketahui jika nilai probabilitas Jarque-Berra > dari taraf nyata yang digunakan ($\alpha= 5\%$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan distribusi normal.⁸⁹

Dalam uji normalitas jika data sampel penelitian terdiri ratusan pengamatan, maka distribusi data dapat diabaikan. Pada teorema limit pusat, apabila data sampel mendekati normal maka sampling cenderung normal maka sampling distribusi juga akan normal. Pada sampel yang besar (>30 atau 40), distribusi sampling cenderung normal selain dari bentuk datanya dan sarana dari sampel acak dari distribusi manapun akan melakukannya sendiri berdistribusi normal meskipun normalitas benar dianggap mitos.⁹⁰

3.6.5.2 Uji multikolinearitas

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi yang ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi diantara variabel-variabel bebas. Suatu model regresi dinilai mengandung multikolinearitas apabila terdapat hubungan yang sempurna antara variabel independent atau terdapat hubungan linear.

Dalam mengukur terjadinya multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat pada koefisien korelasi antara masing – masing variabel bebas. Salah satu cara untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen yaitu dengan membandingkan nilai korelasi r^2 dengan *R-squared*. Apabila nilai koefisien korelasi menunjukkan hasil diatas 0.80, maka terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila dibawah 0.80 maka pada model ini tidak terjadi multikolinearitas.

⁸⁹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Universitas Diponegoro, 2008).

⁹⁰ Ghozali.

3.6.5.3 Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ketidaksamaan residual satu pengamatan yang lain.⁹¹ Jika hasil uji menunjukkan terdapat persamaan antar pengamatan maka disebut dengan homokedastisitas. Namun jika tidak ada persamaan antar pengamatan maka disebut dengan heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini model yang dipilih adalah model yang termasuk dalam homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.⁹²

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode glejser dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh dari variabel bebas yang signifikan maka terdapat masalah dalam model heteroskedastisitas, begitupun sebaliknya.⁹³ Adapun cara untuk melihat apakah terjadi masalah heteroskedastisitas dengan melihat nilai sig dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Tidak terjadi heteroskedastisitas, nilai sig > alpha (0,05)
2. Terjadi heteroskedastisitas, nilai sig < alpha (0,05).⁹⁴

3.6.5.4 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi.⁹⁵

⁹¹ Agus Athori, 'Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan', *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 2.2 (2022), 86 <<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2284>>.

⁹² Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*, 8th edn (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016).

⁹³ Suliyanto, *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS* (Yogyakarta: Andi Offset, 2011).

⁹⁴ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*.

⁹⁵ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*.

Jika terjadi korelasi maka terdapat problem autokorelasi, cara yang dapat digunakan dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu menggunakan Uji Durbin Watson (DW Test).⁹⁶ Uji ini digunakan dalam autokorelasi tingkat satu dengan mensyaratkan terdapat intersept (konstanta) dalam model regresi dan tidak terdapat variabel lagi di antara variabel independen.

Keputusan terdapat autokorelasi atau tidaknya yaitu:

- a. Apabila nilai DW berada diantara d_U sampai dengan $4-d_U$, koefisien autokorelasi akan sama dengan nol. Maka, tidak ada autokorelasi.
- b. Apabila nilai DW lebih kecil dari pada d_U koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol. Maka, ada autokorelasi positif.
- c. Apabila nilai DW terletak diantara d_L dan d_U , berarti tidak dapat disimpulkan,
- d. Apabila nilai DW lebih besar dari pada $4-d_L$ koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol. Maka, ada autokorelasi negatif.
- e. Apabila nilai DW terletak diantara $4-d_U$ dan $4-d_L$. Maka, tidak dapat disimpulkan.

Uji statistik autokorelasi dapat diukur dengan uji statistik *Durbin-Watson*.

Detektif Autokorelasi Negatif:

Jika $(4-d) < d_L$ = terdapat autokorelasi negatif.

Jika $(4-d) > d_U$ = tidak terdapat autokorelasi negatif.

Jika $d_L < (4-d) < d_U$ = tidak ada kesimpulan yang pasti.

Detektif Autokorelasi Positif:

⁹⁶ Suliyanto.

Jika $d < dL$ = terdapat autokorelasi positif.

Jika $d > dU$ = tidak terdapat autokorelasi positif.

Jika $dL < d < dU$ = pengujian tidak ada kesimpulan yang terjadi.⁹⁷

3.6.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda yang bertujuan mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.6.1 Uji Statistik t

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji T (Test T) adalah salah satu *set statistic* yang dipergunakan untuk menguji kebenaran atau kepalsuan hipotesis yang menyatakan bahwa diantara dua buah mean sampel yang diambil secara random dari populasi yang sama, tidak terdapat perbedaan yang signifikan. *T-statistics* adalah suatu nilai yang digunakan untuk melihat tingkat signifikansi pada pengujian hipotesis dengan cara mencari nilai *T-statistics* melalui prosedur *bootstrapping*. Pada pengujian hipotesis dapat dikatakan signifikan jika nilai T-statistics lebih besar dari 1.96, sedangkan jika nilai T-statistics kurang dari 1,96 maka dianggap tidak signifikan.⁹⁸

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel *Coefficients*. Biasanya dasar pengujian hasil regresi dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun kriteria dari uji statistik t:

1. Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen.

⁹⁷ Echo Perdana, *Olahan Data Skripsi Dengan SPSS 22* (Bangka Belitung: FE UBB, 2016).

⁹⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, 8th edn (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016).

2. Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen.⁹⁹

3.6.6.2 Uji Statistik F

Uji F bertujuan untuk mencari variabel independen secara bersama-sama (stimultan) mempengaruhi variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0.5 atau 5%, jika nilai signifikan $F < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen atau sebaliknya.

Uji simultan F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Adapun ketentuan dari uji F yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan $F < 0,05$ H^0 ditolak dan H^1 diterima. Artinya semua variabel independen/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.
2. Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H^0 diterima dan H^1 ditolak. Artinya, semua variabel independen/bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.¹⁰⁰

3.6.6.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai *adjusted R – Squared*. Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel bebas dalam model

⁹⁹ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Penerbit.

¹⁰⁰ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Penerbit.

regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai *R-square* (R^2) pada tabel Model Summary. Nilai koefisien determinasi yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya jika nilai mendekati 1 dan menjauhi 0 memiliki arti bahwa variabel-variabel independen memiliki kemampuan memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.¹⁰¹

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel endogen secara simultan mampu menjelaskan eksogen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menentukan dan memprediksi seberapa besar atau penting kontribusi pengaruh yang diberikan oleh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Jika nilai mendekati 1, artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Namun, jika nilai R_2 semakin kecil, artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup terbatas.¹⁰²

¹⁰¹ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*.

¹⁰² Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Pasar modal syariah (*Islamic Stock Exchange*) merupakan kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik. Pada tanggal 3 juli 2000, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management* (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat islam yaitu Jakarta Islamic index (JII). Jakarta Islamic index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham syariah yang likuid. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) pada periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan yang memiliki kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berikut adalah kriteria perusahaan terdaftar di JII yang setiap kriteria telah ditetapkan.

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks Jakarta Islamic Index selama periode 2018-2022	30
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks Jakarta Islamic Index selama periode 2018-2022	(17)
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang asing	(3)
	Jumlah Sampel	10

Sumber : data diolah peneliti

Dari **Tabel 4.1** memperoleh sisa sampel yang akan digunakan sebagai bahan penelitian sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Sampel ini di dapatkan dari hasil menyaring seluruh perusahaan yang

terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Dari 30 perusahaan yang terdaftar terdapat 20 perusahaan yang tidak masuk kriteria pada penelitian ini. Adapun kriteria pertama terdapat 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Dari 30 perusahaan terdapat 17 perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018 hingga 2022. Kriteria terakhir terdapat 3 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang asing. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 20 perusahaan tidak sesuai dengan kriteria. Dengan metode *purposive sampling* tersisa 10 perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang memenuhi kriteria penelitian. Adapun daftar 10 perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) yang digunakan sebagai sampel di tunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.2
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	UNVR	Unilever Indonesia
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	UNTR	United Tractors Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
8	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10	PTBA	Bukit Asam Tbk.

Sumber : Data Diolah Peneliti

4.2 Profil Objek Penelitian

Adapun perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian ini dapat di jelaskan pada profil perusahaan berikut :

4.2.1 Unilever Indonesia (UNVR)

Unilever merupakan perusahaan multinasional yang berpusat di London, Inggris. Perusahaan ini memproduksi minuman, makanan, pembersih serta produk yang digunakan sebagai perawata tubuh. Unilever adalah perusahaan tertua didunia yang masih beroperasi hingga saat ini telah menjual produknya di berbagai dunia.

Ruang lingkup kegiatan bisnis unilever bergerak di bidang produksi, pemasaran, dan bidang distribusi barang konsumsi yaitu makanan, margarin, minuman teh, minuman sari buah, es krim. Tidak hanya makanan dan minuman perusahaan ini juga memproduksi detergen, pasta gigi, shampo dan berbagai macam kebutuhan sehari-hari. Pada tanggal 16 November 1982, unilever mendapatkan pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran umum saham UNVR kepada masyarakat. Saham ini dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.¹⁰³

4.2.2 AKR Corporindo Tbk (AKRA)

AKR Corporindo merupakan perusahaan swasta terbesar di Indonesia yang bergerak di bidang kimia dasar serta bahan bakar. AKR Corporindo didirikan pada tanggal 28 November 1977 di Surabaya. Perusahaan ini telah memulai kegiatan bisnis perdagangan kimia dasar pada tahun 1960 yang diberi nama PT Aneka Kimia Raya, tetapi perusahaan ini mulai kegiatan usaha secara komersialnya pada Juni 1978.¹⁰⁴

Pada tahun 1980 perusahaan ini membuat penyimpanan kimia dasar beserta gudang dibeberapa pelabuhan di Indonesia. AKR Corporindo secara resmi menguasai Bursa Efek Indonesia pada tanggal 3 Oktober 1994. AKRA semakin terbuka lebar ditandai dengan mengakuisisi sebagian besar saham pabrik sorbitol yang dimiliki oleh Khalista dan Sorini. perusahaan ini berhasil ditetapkan sebagai perusahaan swasta nasional pertama yang mendistribusikan Bahan Bakar Minyak (BBM) non-subsidi di Indonesia tepatnya pada tahun 2005.¹⁰⁵ AKR Corporindo

¹⁰³ Syariah Saham, 'PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) Profil Dan Sejarahnya', *Syariahsaham.Id*, 2023.

¹⁰⁴ Saham Syariah, 'Sejarah Dan Profil PT AKR Corporindo Tbk (AKRA)', *Syariahsaham.Id*, 2024
<<https://syariahsaham.id/profil-pt-akr-corporindo-tbk/>> [accessed 25 February 2024].

¹⁰⁵ *britama.com*, 'Sejarah Dan Profil Singkat AKRA (AKR Corporindo Tbk)', *Britama.Com*.

Tbk PT meningkatkan jaringan logistiknya guna mendukung pendistribusian bahan bakar kepada para konsumennya khususnya di bidang industri bunker, listrik, serta pertambangan.

4.2.3 Aneka Tambang Tbk (ANTM)

Aneka tambang pada awal didirikan bernama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” perusahaan ini didirikan dan beroperasi pada 05 juli 1968. Perusahaan ini bergerak dalam bdiang pertambangan dengan berbagai macam bahan jenis galian. Aneka Tambang menjalankan kegiatannya mulai dari sektor pertambangan galian seperti emas, perak, nikel, bijih, feronikel, saprolit, dan bauksit. Seiring berjalannya waktu perusahaan berkembang pada sektor perdagangan, pengangkutan dan jasa di pertambangan. Perusahaan ini berfokus pada pengolahan logam mulia dan geologi.¹⁰⁶

4.2.4 United Tractors Tbk (UNTR)

United tractors adalah anak perusahaan dari PT Astra International yang menjadi salah satu grup usaha terbesar di Indonesia dengan jangkauan jaringan layanan berbagai sektor dan industri. Pada 18 september 1989, united tractors telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Pada saat ini, perusahaan telah berkembang sebagai salah satu pelopor di industri dan sektor lokal.¹⁰⁷

PT United tractors merupakan perusahaan distributor tunggal alat berat komatsu yang ada di Indonesia. Kegiatan usahanya berfokus pada penjualan serta penyewaan alat berat atau mesin kontruksi, pembuatan mesin dan alat berat, pelayanan purna jual, penambangan, kontraktor penambangan, perakitan, rekayasa, pembuatan kapal serta jasa perbaikannya, penyewaan kapal dan angkutan pelayaran.¹⁰⁸

¹⁰⁶ ‘PT Aneka Tambang Tbk (ANTM): Profil Dan Sejarahnya’, 2023.

¹⁰⁷ unitedtractors, ‘Sekilas Perusahaan’, *Unitedtractors*.

¹⁰⁸ syariahsaham, ‘PT United Tractors Tbk (UNTR): Profil Dan Sejarah Singkat’, *Syariahsaham.Id*, 2023.

4.2.5 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses merupakan anak perusahaan Indofood yang bergerak pada bidang produksi barang konsumen. Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jakarta dan memiliki banyak pabrik yang tersebar di Indonesia serta negara lain. Sejarah terbentuknya perusahaan ini dimulai dari tahun 1982 ketika grup salim memproduksi mie instan pertamanya yakni sarimi. Grup salim kemudian mengeluarkan beberapa produk consumer seperti makanan nutrisi dan khusus (1985), makanan ringan (1990), dan penyedap rasa makanan (1991). Pada tahun 1994 perusahaan ini digabungkan dalam Indofood dan berkembang sebagai divisi grup *Consumer Branded Product* (CBP). Dinamakan CBP karena produk yang dihasilkan adalah barang yang siap untuk di jual ke konsumen. Pada tahun 2008, grup CBP ini mulai memproduksi olahan susu.¹⁰⁹

Pada tahun 2009, PT Indofood CBP (*Consumer Branded Product*) Sukses Makmur didirikan pada 2 September 2009 sebagai pemisahan dari PT Indofood Sukses Makmur yang merupakan industry makanan dan minuman. Perusahaan ini i awalnya hanya memproduksi mie instan (indomie, sarimi, supermi). Perusahaan ini mulai beroperasi secara efektif pada 1 oktober 2009. Pada 31 Desember 2009 cakupan bisnis ICBP diperluas dengan menyatukan 4 anak perusahaan INDF ke ICBP. Selanjutnya, pada 7 Oktober 2010, Perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).¹¹⁰

4.2.6 Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan industri berbagai jenis makanan dan minuman di Jakarta. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Intikusuma lalu pada 5 Februari 1994 berubah nama perusahaan menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengekspor bahan makanan dan minuman sampai Eropa, Australia dan Asia. Perusahaan Indofood berfokus pada beberapa sektor industri makanan olahan, penyedap rasa, minuman, dan minyak goreng. Indofood memiliki produk yang

¹⁰⁹ Syariah Saham, 'PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Profil', *Syariahsaham.Id*, 2023.

¹¹⁰ Syariah Saham, 'PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Profil'.

dikenal luas seperti indomie, indomilk, chitato, minyak bimoli, dan produk lainnya.¹¹¹

4.2.7 Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma adalah perusahaan farmasi yang berlokasi di Jakarta. Perusahaan ini sudah menjual produknya ke 43 negara yang tersebar di beberapa benua. Kalbe Farma. Berdiri pada tanggal 20 september 1966. Perusahaan ini bergerak pada bidang pengembangan, perdagangan dan pembuatan farmasi obat untuk manusia dan produk untuk kesehatan.¹¹²

Pada tahun 1991, perusahaan Kalbe farma mendapatkan pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO. Perusahaan Kalbe Farma ini telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991. Perusahaan Kalbe Farma ini memiliki anak usaha yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT).¹¹³

4.2.8 Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

PT Semen Indonesia merupakan perusahaan produksi semen dari merek pertama PT Semen Gresik yang diresmikan pada 7 Agustus 1957. Semen Gresik mendaftarkan diri sebagai perusahaan BUMN Bursa Efek Indonesia dengan kode SMGR. Perusahaan ini berubah menjadi PT Semen Indonesia pada tahun 2012. Saham PT Semen Indonesia yang dimiliki pemerintah sebesar 51,01% dan 48,99% saham dimiliki publik.¹¹⁴

4.2.9 Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk merupakan Badan Usaha Milik Negara yang bergerak pada bidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi serta jaringan telekomunikasi di Indonesia. Pemegang saham mayoritas pada perusahaan ini merupakan pemerintah sebesar 52,09%. Sedangkan,

¹¹¹ 'PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF): Profil Dan Sejarah', *Syariahsaham.Id*, 2023.

¹¹² 'Sekilas Kalbe'.

¹¹³ 'PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Profil Dan Sejarahnya', *Syariahsaham.Id*, 2023.

¹¹⁴ 'PT Semen Indonesia Persero Tbk (SMGR): Profil Dan Sejarah Singkat', *Syariahsaham.Id*, 2023.

47,91% sisanya milik publik. Saham ini diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode TLKM.¹¹⁵

4.2.10 Bukit Asam Tbk

Bukit Asam Tbk didirikan pada tanggal 02 Maret 1981 yang berkantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan. Ruang lingkup kegiatan bergerak pada bidang industry tambang batubara dan aktivitas lain. Kegiatan tersebut meliputi penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan, dan perdagangan, pengelolaan fasilitas dermaga batubara khusus, mengoperasikan pembangkit listrik tenaga uap dan menyediakan jasa teknik dan konsultasi di bidang yang berkaitan dengan pertambangan batubara.¹¹⁶

4.3 Deskripsi Data Penelitian

Variabel independen yang digunakan pada penelitian adalah likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva. Adapun variabel dependennya adalah keputusan pendanaan. Berikut deskripsi setiap variabel dalam penelitian ini :

4.3.1 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR) yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Standar umum rata-rata industri yang baik adalah 200% atau 2 kali, artinya perusahaan berada pada titik aman dalam jangka pendek.¹¹⁷ Terdapat 10 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII). Likuiditas setiap perusahaan yang telah dikumpulkan peneliti untuk kemudian dilakukan pengujian hipotesis. Berikut adalah likuiditas dari 10 perusahaan yang dijadikan sampel :

¹¹⁵ 'Tentang Telkomgroup'.

¹¹⁶ 'Sejarah Dan Profil Singkat PTBA (Bukit Asam Tbk)', 2012.

¹¹⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

Tabel 4.3
Tabel Likuiditas

No	Nama Perusahaan	Current Ratio					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	Unilever Indonesia	75%	65%	66%	61%	61%	66%
2	AKR Corporindo Tbk.	140%	124%	158%	129%	140%	138%
3	Aneka Tambang Tbk	154%	145%	121%	179%	187%	157%
4	United Tractors Tbk.	114%	156%	211%	199%	188%	174%
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	195%	254%	226%	180%	310%	233%
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	107%	127%	137%	134%	179%	137%
7	Kalbe Farma Tbk.	466%	435%	412%	445%	377%	427%
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	195%	136%	135%	107%	145%	144%
9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	94%	71%	67%	89%	78%	80%
10	Bukit Asam Tbk	228%	249%	216%	243%	228%	233%

Sumber : Data diolah peneliti

Dalam **Tabel 4.3** menunjukkan bahwa tingkat *current ratio* yang baik terdapat pada perusahaan kalbe farma tbk memiliki rata-rata sebesar 427%, Indofood CBP Sukses makmur tbk memiliki rata-rata 233%, dan bukit asam tbk memiliki rata-rata sebesar 233%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada pada titik aman jangka pendek. Sedangkan perusahaan yang memiliki *current ratio* terkecil terdapat pada perusahaan unilever Indonesia yang hanya memiliki rata-rata 66% selama lima tahun. Jika dilihat pada tabel diatas masih banyak perusahaan yang kurang dari standar industri *current ratio* yang baik yaitu Unilever Indonesia, AKR Corporindo, Aneka Tambang Tbk, United Tractors Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk. dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

4.3.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan manajemen dalam perusahaan dalam memperoleh laba melalui aktivitas operasional dalam periode tertentu. Profitabilitas melalui *Return On Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas modal yang dimiliki.¹¹⁸ Terdapat 10 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII). Profitabilitas setiap perusahaan yang

¹¹⁸ Dewi and Wirama.

telah dikumpulkan peneliti untuk kemudian dilakukan pengujian hipotesis. Berikut adalah profitabilitas dari 10 perusahaan yang dijadikan sampel :

Tabel 4.4
Tabel Profitabilitas

No	Nama Perusahaan	Return On Equity					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	Unilever Indonesia	120%	140%	145%	133%	134%	134%
2	AKR Corporindo Tbk.	16%	7%	9%	10%	19%	12%
3	Aneka Tambang Tbk	4%	1%	6%	9%	16%	7%
4	United Tractors Tbk.	20%	18%	9%	15%	26%	18%
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	21%	20%	15%	14%	10%	16%
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	10%	11%	11%	13%	10%	11%
7	Kalbe Farma Tbk.	16%	15%	15%	15%	16%	15%
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	9%	7%	8%	5%	5%	7%
9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	23%	24%	24%	23%	19%	23%
10	Bukit Asam Tbk	31%	22%	14%	33%	44%	29%

Sumber : data diolah peneliti

Dalam **Tabel 4.4** menunjukkan bahwa nilai profitabilitas (ROE) terendah pada perusahaan Aneka tambang dan semen Indonesia selama lima tahun hanya memperoleh rata-rata sebesar 7%. Pada tahun 2019 Aneka tambang memperoleh laba atas modal yang dimiliki hanya sebesar 1%, angka ini merupakan terkecil dari 10 perusahaan selama lima tahun. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi selama lima tahun yaitu Unilever Indonesia sebesar 145% pada tahun 2020. Tidak hanya dalam tahun 2020, pada tahun 2018 hingga 2022 memperoleh laba atas modal yang dimiliki lebih dari 100%.

Menurut peraturan bank Indonesia no 13/24/DPN/2011 standar industry yang baik untuk ROE adalah sebesar 15%, hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur. Apabila perusahaan memiliki persentase kurang dari 15% dianggap perusahaan tidak sehat. Dilihat pada tabel diatas masih banyak perusahaan yang memiliki tingkat ROE kurang dari 15% yaitu AKR Corporindo Tbk, Aneka Tambang Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Dan Semen Indonesia (Persero) Tbk. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat ROE lebih dari 15% yaitu Unilever Indonesia Tbk, Untited Tractors Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Kalbe Farma Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, Dan Bukit Asam Tbk.

4.3.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan yang memiliki total aktiva berwujud menunjukkan besarnya alokasi aset yang dimiliki perusahaan, aset ini merupakan sebagian besar modal yang masuk dalam suatu perusahaan. Semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan maka kinerja perusahaan semakin baik.

Tabel 4.5
Tabel Struktur Aktiva

No	Nama Perusahaan	Struktur Aktiva					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	Unilever Indonesia	54%	52%	51%	53%	52%	52%
2	AKR Corporindo Tbk.	25%	25%	27%	21%	18%	23%
3	Aneka Tambang Tbk	60%	62%	58%	51%	49%	56%
4	United Tractors Tbk.	21%	25%	24%	18%	17%	21%
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	8%	29%	13%	12%	13%	15%
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	44%	45%	28%	26%	26%	34%
7	Kalbe Farma Tbk.	34%	38%	36%	31%	29%	34%
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	64%	71%	72%	72%	68%	69%
9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	69%	71%	65%	60%	63%	66%
10	Bukit Asam Tbk	27%	28%	35%	23%	19%	26%

Sumber : Data Diolah Peneliti

Dalam **Tabel 4.5** menunjukkan bahwa tingkat struktur aktiva tertinggi diperoleh perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk Dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) dimana persentase struktur aktiva mencapai 72% di tahun 2020. Dilihat dari tabel, perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi selama lima tahun periode. Sedangkan jika dilihat pada tabel, perusahaan yang memiliki perusahaan yang memiliki persentase struktur aktiva terendah terdapat pada Indofood CBP sukses makmur hanya berada dibawah 15% selama lima tahun.

4.3.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang digunakan. Pendanaan yang optimal memilih menggunakan sumber dana dari dalam atau dari luar perusahaan. Keputusan pendanaan akan menyangkut struktur modal pada perusahaan,

penentuan yang optimal akan berhubungan dengan upaya dalam pencapaian tujuan perusahaan. Dalam keputusan pendanaan akan diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Para investor lebih tertarik dengan tingkat DER yang rasionya kurang dari satu, karena nilai DER yang menunjukkan lebih dari satu menunjukkan bahwa koefisien hutang perusahaan lebih dari pada modal sendiri.

Tabel 4.6
Tabel Keputusan Pendanaan

No	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	Unilever Indonesia	1.58	2.19	3.16	3.41	3.58	2.93
2	AKR Corporindo Tbk.	1.01	1.13	0.77	1.08	1.07	1.01
3	Aneka Tambang Tbk	0.69	0.67	0.67	0.58	0.42	0.60
4	United Tractors Tbk.	1.04	0.83	0.58	0.57	0.57	0.72
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.51	0.45	1.06	1.16	1.01	0.84
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.93	0.77	1.06	1.07	0.93	0.81
7	Kalbe Farma Tbk.	0.19	0.21	0.23	0.21	0.23	0.21
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0.56	1.30	1.14	0.88	0.70	0.76
9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.76	0.89	1.04	0.91	0.84	0.89
10	Bukit Asam Tbk	0.49	0.42	0.42	0.49	0.57	0.48

Sumber : Data Diolah Peneliti

Dalam **Tabel 4.6** menggambarkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu adalah Aneka Tambang Tbk, United Tractors Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Kalbe Farma Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Telekomunikasi Indonesia Tbk, Tbk, Bukit Asam Tbk. Sebaliknya, dari data diatas perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu adalah Unilever Indonesia dan AKR Corporindo Tbk. Penggunaan hutang sebagai keputusan pendanaan pada perusahaan-perusahaan tersebut lebih besar dari pada total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jadi menurut teori struktur modal, perusahaan ini memiliki struktur modal yang tidak optimal. Sementara itu kebanyakan investor lebih menyukai menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu, karena jika DER perusahaan lebih dari satu maka resiko yang ditanggung investor juga akan meningkat.

4.4 Hasil Analisis Data

4.4.1 Statistik deskriptif

Deskripsi data dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif merupakan gambaran suatu data untuk melihat nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, *minimum* dan standar deviasi. Uji ini didapatkan dengan mengolah data yang telah dikumpulkan dari seluruh variabel.

Pada penelitian ini terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva. Sedangkan variabel dependen penelitian ini yaitu keputusan pendanaan. Data pada penelitian ini dilakukan melalui proses pengolahan data dengan program E-views 12. Maka dari itu hasil statistic deskriptif penelitian ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4
Mean	1.787600	0.268000	0.396400	0.940600
Median	1.495000	0.150000	0.345000	0.800000
Maximum	4.660000	1.450000	0.720000	3.580000
Minimum	0.610000	0.010000	0.080000	0.190000
Std. Dev	1.019471	0.359767	0.194367	0.725828

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Berdasarkan **Tabel 4.7** menunjukkan bahwa nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum* dan standar deviasi pada setiap variabel. Adapun penjelasan dari nilai uji statistik deskriptif pada setiap variabel dijelaskan sebagai berikut :

a. Likuiditas (CR)

Dapat diketahui dari sejumlah data likuiditas (CR) dari 10 perusahaan sebagai sampel penelitian menunjukkan hasil nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Dari hasil uji statistik deskriptif likuiditas diketahui bahwa nilai *maximum* sebesar 4.660000 dan nilai *minimum* sebesar 0.610000. Sedangkan nilai *median* likuiditas 1.49500. Variabel

likuiditas memiliki nilai *mean* sebesar 1.787600 dan nilai standar deviasi sebesar 1.019471.

b. Profitabilitas (ROE)

Dapat diketahui dari sejumlah data profitabilitas (ROE) dari 10 perusahaan sebagai sampel penelitian menunjukkan hasil nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Dari hasil uji statistik deskriptif profitabilitas diketahui bahwa nilai *maximum* sebesar 1.450000 dan nilai *minimum* sebesar 0.010000. Sedangkan nilai *median* profitabilitas 0.150000. Variabel profitabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0.268000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.359767.

c. Struktur Aktiva

Dapat diketahui dari sejumlah data struktur aktiva dari 10 perusahaan sebagai sampel penelitian menunjukkan hasil nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Dari hasil uji statistik deskriptif struktur aktiva diketahui bahwa nilai *maximum* sebesar 0.720000 dan nilai *minimum* sebesar 0.080000. Sedangkan nilai *median* struktur aktiva 0.345000. Variabel struktur aktiva memiliki nilai *mean* sebesar 0.396400 dan nilai standar deviasi sebesar 0.194367.

4.4.2 Model estimasi regresi data penel

4.4.2.1 Common Effect Model (CEM)

Common effect model merupakan model sederhana karena pada model ini hanya mengkombinasikan *data time series* dengan *cross section*. Penggabungan kedua data tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu. Setelah kedua data digabungkan dijadikan satu kesatuan pengamatan dengan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*). *Ordinary Least Square* merupakan sebuah metode estimasi yang biasa digunakan dalam mengestimasi fungsi regresi populasi dan fungsi regresi sampel. Hasil uji *Common effect model* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8
Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.089335	0.200741	5.426571	0.0000
X1	-0.262645	0.058151	-4.516628	0.0000
X2	1.396313	0.151184	9.235850	0.0000
X3	-0.134817	0.289960	-0.464952	0.6442
R-squared	0.771590	Mean dependent var		0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var		0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion		0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion		1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.		0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat		0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

4.4.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Fixed effect model mengasumsikan bahwa *intersep* dari koefisien individu adalah berbeda, sedangkan *slope* antar individu tetap sama. Satu cara untuk memperhatikan unit *time series* dan unit *cross section* yaitu dengan memasukan variabel *dummy* agar memberikan perbedaan nilai parameter yang berbeda, baik dari unit *time series* maupun unit *cross section*. Pendekatan ini biasa dilakukan dengan mengizinkan *intersep* yang bervariasi antar unit *cross section* tetapi tetap mengasumsikan *slope koefisien* merupakan konstan antar unit *cross section*. Hasil uji model *Fixed Effect Model* dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.9
Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.926462	0.661159	2.913764	0.0060
X1	-0.312645	0.180195	-1.735038	0.0911
X2	-0.212949	0.825421	-0.257989	0.7978
X3	-0.933167	1.008312	-0.925475	0.3607

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.850660	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.802226	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.322789	Akaike info criterion	0.795258
Sum squared resid	3.855127	Schwarz criterion	1.292384
Log likelihood	-6.881449	Hannan-Quinn criter.	0.984566
F-statistic	17.56311	Durbin-Watson stat	0.789319
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

4.4.2.3 Random Effect Model (REM)

Random effect model merupakan model estimasi pada regresi data panel yang mengasumsikan bahwa *slope* koefisien tetap konstan dengan *intersep* berbeda antar individu dalam waktu yang *random*. Jika pada model sebelumnya menambahkan variabel *dummy* yang menghasilkan ketidakpastian model maka dalam mengatasi masalah ini menggunakan variabel residual yang disebut dengan model *random effect* (REM). Hasil uji pada *Random Effect Model* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.10
Random effect model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.130337	0.275105	4.108748	0.0002
X1	-0.272494	0.079318	-3.435463	0.0013
X2	1.329466	0.213746	6.219831	0.0000
X3	-0.148647	0.396964	-0.374460	0.7098
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.183177	0.2436
Idiosyncratic random			0.322789	0.7564
Weighted Statistics				
R-squared	0.609835	Mean dependent var	0.582196	
Adjusted R-squared	0.584389	S.D. dependent var	0.504825	
S.E. of regression	0.325450	Sum squared resid	4.872218	
F-statistic	23.96628	Durbin-Watson stat	0.703409	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.770605	Mean dependent var	0.940600	
Sum squared resid	5.921701	Durbin-Watson stat	0.578747	

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

4.4.3 Pemilihan model estimasi regresi data panel

4.4.3.1 Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan perbedaan struktural yang signifikan dalam model regresi antara dua subset data. Kedua model *common effect* dengan *model fixed effect*. Jika setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama dan lebih realistis dilihat pada setiap *unit cross section* memiliki perilaku yang berbeda sehingga menjadi dasar dalam *uji chow*. Pengambilan keputusan dalam penelitian ini yaitu jika $\text{sig} > \alpha$ maka model *common effect* yang terpilih, sebaliknya jika $\text{sig} < \alpha$ jika H_a diterima maka model *fixed effect* yang digunakan. Adapun hasil uji *chow* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.11
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.176707	(9,37)	0.0468
Cross-section Chi-square	21.246039	9	0.0116

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **tabel 4.11** menunjukkan bahwa nilai *Cross-Secton Chi-Square* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0116 dan nilai *statistic* sebesar 21.246039. maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas $0.0116 < 0.05$, maka dari hasil uji chow model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

4.4.3.2 Uji Hausman

Uji *hausman* digunakan untuk menguji perbedaan antara estimasi OLS. Hasil uji hausman menentukan apakah model regresi memenuhi asumsi heteroskedastisitas dan non-korelasi antara variable independent dan residual. Uji *hausman* dilakukan atas dasar pada model fixed effect model yang mengandung unsur *trade off* yaitu hilangnya unsur derajat bebas dengan memasukkan variabel dummy dan *model random effect* yang memperhatikan ketiadaan pelanggaran asumsi pada setiap komponen. Jika nilai $\text{sig} > \alpha$ maka model terbaik adalah *Random Effect Model*. Sebaliknya jika nilai $\text{sig} < \alpha$ maka model terbaik adalah *Fixed Effect Model*. Adapun hasil uji *Hausman* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.12
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.761644	3	0.2884

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **tabel 4.12** menunjukkan bahwa nilai *Cross-Secton random pada uji hausman* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.2884 dan nilai *Chiq-Sq Statistic* sebesar 3.761644. maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai

probabilitas $0.2884 > 0.05$, maka dari hasil uji hausman model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

4.4.3.3 Uji Langrange Multiplier (Uji LM)

Uji *Langrange Multiplier* (LM) adalah uji yang digunakan untuk menyimpulkan apakah *Random Effect Model* lebih baik dari pada metode *Common Effect Model* yang dipilih. Uji ini menunjukkan pola yang signifikan dalam residual untuk mempertimbangkan model regresi dengan data yang diteliti. Pengambilan keputusan dalam uji ini apabila nilai probabilitasnya > 0.05 maka *Common Effect* yang terpilih. Sebaliknya apabila nilai probabilitasnya < 0.05 maka yang terpilih adalah *Random Effect*. Adapun hasil Uji *Langrange Multiplier* dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.13
Uji Langrange Multiplier (Uji LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.967867 (0.3252)	0.043453 (0.8349)	1.011319 (0.3146)
Honda	0.983802 (0.1626)	-0.208454 (0.5826)	0.548254 (0.2918)
King-Wu	0.983802 (0.1626)	-0.208454 (0.5826)	0.372271 (0.3548)
Standardized Honda	2.104762 (0.0177)	0.023637 (0.4906)	-1.946397 (0.9742)
Standardized King-Wu	2.104762 (0.0177)	0.023637 (0.4906)	-2.008644 (0.9777)
Gourieroux, et al.	--	--	0.967867 (0.3167)

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **tabel 4.13** menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section breush-pagan sebesar 0.3252. Maka dapat ditarik kesimpulan jika nilai probabilitas $0.3252 > 0.05$. Model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM) sebagai dasar pengujian selanjutnya.

4.4.4 Analisis hasil uji regresi data panel

Persamaan regresi data panel menggunakan metode *Common Effect Model* (CEM). Model tersebut diperoleh dari uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *langrange multiplier*. Adapun hasil uji regresi data panel sebagai berikut :

Tabel 4.14
Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 03/14/24 Time: 15:08
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.089335	0.200741	5.426571	0.0000
X1	-0.262645	0.058151	-4.516628	0.0000
X2	1.396313	0.151184	9.235850	0.0000
X3	-0.134817	0.289960	-0.464952	0.6442

R-squared	0.771590	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion	0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion	1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.	0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat	0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Dari hasil estimasi model yan terpilih yaitu *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan **Tabel 4.14** dapat diketahui hasil uji regresi data panel yaitu :

$$Y = 1.089 - 0.262X_1 + 1.3963X_2 - 0.134X_3$$

Dari persamaan regresi data panel tersebut dapat diinterpretasikan yaitu :

1. Nilai konstanta dalam persamaan regresi data panel terdapat pada sisi sebelah kiri. Dapat dilihat bahwa nilainya sebesar 1.089 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen yaitu X1 X2 X3 nilainya tetap (konstan).
2. Nilai Koefisien regresi likuiditas (X1) sebesar - 0.262 apabila likuiditas (X1) mengalami kenaikan 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka keputusan

pendanaan (Y) maka akan mengalami kenaikan sebesar - 0.262%. Koefisien regresi likuiditas bernilai negatif menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan.

3. Nilai Koefisien regresi profitabilitas (X2) sebesar 1.396 apabila profitabilitas (X2) mengalami kenaikan 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka keputusan pendanaan (Y) maka akan mengalami kenaikan sebesar 1.396 %. Koefisien regresi profitabilitas bernilai positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.
4. Nilai Koefisien regresi struktur aktiva (X3) sebesar - 0.134 apabila struktur aktiva (X3) mengalami kenaikan 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka keputusan pendanaan (Y) maka akan mengalami kenaikan sebesar - 0.134 %. Koefisien regresi struktur aktiva bernilai negatif menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan

4.4.5 Uji Asumsi Klasik

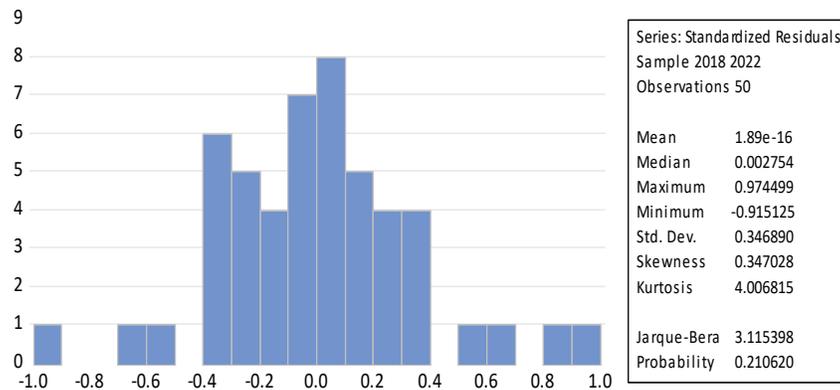
4.4.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu prosedur yang digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau berada dalam sebaran tidak normal. Distribusi normal adalah sebuah distribusi yang simetris dengan mean, modus dan median yang berada di pusat. Uji normalitas yang menggunakan *Jarque-Berra* dimana hasilnya dilihat dari nilai probabilitas *Jarque-Berra* sehingga dapat diketahui jika nilai probabilitas *Jarque-Berra* > dari taraf nyata yang digunakan ($\alpha = 5\%$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan distribusi normal.¹¹⁹

¹¹⁹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Universitas Diponegoro, 2008).

Dalam uji normalitas jika data sampel penelitian terdiri ratusan pengamatan, maka distribusi data dapat diabaikan. Pada teorema limit pusat, apabila data sampel mendekati normal maka sampling cenderung normal maka sampling distribusi juga akan normal. Pada sampel yang besar (>30 atau 40), distribusi sampling cenderung normal selain dari bentuk datanya dan sarana dari sampel acak dari distribusi manapun akan melakukannya sendiri berdistribusi normal meskipun normalitas benar dianggap mitos.¹²⁰

Gambar 4.15
Hasil Uji Normalitas



Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **Gambar 4.15** adalah hasil dari uji normalitas data dalam penelitian ini. Pada grafik tersebut menunjukkan jumlah sampel dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Dengan jumlah 10 perusahaan yang dijadikan sampel maka jumlah observasi adalah 50.

Data pada variabel independen dan variabel dependen dapat dilihat nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, standar deviasi *skewness* dan *kurtosis*. Nilai *jarque-bera* dari hasil uji normalitas menunjukkan angka 3.115398 dengan nilai *probability* sebesar 0.210620 yang menunjukkan nilai tersebut berada diatas 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data yang dijadikan bahan penelitian ini telah valid. Dengan hasil uji yang valid maka data penelitian dapat dilanjutkan untuk uji selanjutnya.

¹²⁰ Ghozali.

4.4.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi yang ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (*independent*). Uji ini digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan multikolinearitas dalam model regresi. Suatu model regresi dinilai mengandung multikolinearitas apabila terdapat hubungan yang sempurna antara variabel independent atau terdapat hubungan linear. Salah satu cara untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen yaitu dengan membandingkan nilai korelasi r^2 dengan *R-squared*. Apabila nilai koefisien korelasi menunjukkan hasil diatas 0.80, maka terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila dibawah 0.80 maka pada model ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.16
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	-0.34021	-0.42001
X2	-0.34031	1	0.146958
X3	-0.42001	0.146958	1

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **Tabel 4.16** dapat dilihat bahwa likuiditas (X1) menunjukkan hasil -0.3402064 untuk hubungan dengan (X2) dan -0.42001 untuk hubungan dengan (X3). Profitabilitas (X2) menunjukkan nilai -0.34031 untuk hubungan dengan (X1) dan 0.146958 untuk hubungan dengan (X3). Struktur aktiva (X3) menunjukkan nilai 0.42001 hubungan dengan (X1) dan 0.146958 untuk hubungan dengan (X2).

Dari hasil nilai Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva satu sama lain tidak lebih dari 0.80. Dilihat dari pengambilan keputusan bahwa jika nilai menunjukkan angka dibawah 0.80 maka tidak memiliki masalah multikolinearitas pada data penelitian ini.

4.4.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan heteroskedastisitas dalam residual model regresi.¹²¹ Jika hasil uji menunjukkan terdapat persamaan antar pengamatan maka disebut dengan homokedastisitas. Namun jika tidak ada persamaan antar pengamatan maka disebut dengan heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini model yang dipilih adalah model yang termasuk dalam homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.¹²²

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode *glejser* dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh dari variabel bebas yang signifikan maka terdapat masalah dalam model heteroskedastisitas, begitupun sebaliknya. Apabila nilai p-value >0.05 , maka dapat diambil keputusan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.¹²³ Adapun hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini :

¹²¹ Agus Athori, 'Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan', *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 2.2 (2022), 86 <<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2284>>.

¹²² Ghozali.

¹²³ Suliyanto, *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS* (Yogyakarta: Andi Offset, 2011).

Tabel 4.17
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.001930	0.003335	-0.578712	0.5656
X1	0.001970	0.001338	1.472317	0.1477
X2	-0.000151	0.001672	-0.090229	0.9285
X3	0.007989	0.004361	1.832160	0.0734
Weighted Statistics				
R-squared	0.076933	Mean dependent var	0.024794	
Adjusted R-squared	0.016733	S.D. dependent var	0.022563	
S.E. of regression	0.025185	Akaike info criterion	-6.849230	
Sum squared resid	0.029178	Schwarz criterion	-6.696268	
Log likelihood	175.2308	Hannan-Quinn criter.	-6.790981	
F-statistic	1.277955	Durbin-Watson stat	2.216917	
Prob(F-statistic)	0.293107			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.038975	Mean dependent var	0.010618	
Sum squared resid	0.029182	Durbin-Watson stat	1.582235	

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **Tabel 4.17** menunjukkan bahwa nilai *probability* dari Likuiditas (X1) sebesar 0.1477, Profitabilitas (X2) sebesar 0.9285, dan Struktur Aktiva (X3) sebesar 0.0734. apabila dilihat dasar pengambilan keputusan yang menyatakan bahwa nilai *probability* > 0,05. Maka dari hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini merupakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.4.5.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi serial dalam residual yang menunjukkan model regresi tidal memenuhi asumsi independensi residual. Pada model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi.¹²⁴ Jika terjadi korelasi maka terdapat problem autokorelasi,

¹²⁴ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*.

cara yang dapat digunakan dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu menggunakan Uji Durbin Watson (DW Test).¹²⁵ Adapun hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini :

Tabel 4.18
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.329533	Mean dependent var	0.054000
Adjusted R-squared	0.273661	S.D. dependent var	0.275428
S.E. of regression	0.234735	Akaike info criterion	0.033919
Sum squared resid	1.983616	Schwarz criterion	0.202807
Log likelihood	3.321615	Hannan-Quinn criter.	0.094984
F-statistic	5.897976	Durbin-Watson stat	2.174506
Prob(F-statistic)	0.002210		

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Pada **Tabel 4.18** menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* dari uji autokorelasi yaitu 2.174506. apabila dilihat pada tabel durbin-watson maka nilai dL sebesar 1.4206 dan nilai dU sebesar 1.6739 dengan n= 50 dan k=3.

Dengan nilai tersebut maka pengambilan keputusan yang digunakan adalah $dU < d < 4-dU$, nilai D-W terletak antara $1.6739 < 2.174506 < 2.3261$. maka dapat disimpulkan bahwa nilai Du lebih kecil dari pada nilai d (hasil *Durbin-watson*) dan lebih kecil dari nilai 4-dU. Maka kesimpulan dalam uji autokorelasi menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

4.4.6 Uji Hipotesis

4.4.6.1 Uji T

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji T (Test T) adalah salah satu *set statistic* yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kepalsuan hipotesis yang menyatakan bahwa diantara dua buah mean sampel yang diambil secara random dari populasi yang sama, tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dalam uji T pada penelitian ini menggunakan *Common Effect Model* (CEM) maka hasil yang didapatkan sebagai berikut :

¹²⁵ Suliyanto.

Tabel 4.19
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.089335	0.200741	5.426571	0.0000
X1	-0.262645	0.058151	-4.516628	0.0000
X2	1.396313	0.151184	9.235850	0.0000
X3	-0.134817	0.289960	-0.464952	0.6442

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Dalam pengambilan keputusan dari uji T harus mengetahui nilai pada T tabel yang didapatkan dari :

N = jumlah sampel

K = variabel independen

$Df = n - k - 1 = 50 - 3 - 1 = 46$

Jika dilihat pada ketentuan T tabel maka nilai T tabel pada penelitian ini sebesar 1.67866. dilihat pada tabel 4.19 nilai t hitung likuiditas sebesar -4.516628, nilai t hitung profitabilitas sebesar 9.235850, dan nilai t hitung variabel struktur aktiva sebesar -0.464952. maka hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen pada uji T sebagai berikut :

1. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2018-2022

Pada **Tabel 4.19** menunjukkan nilai t-statistic variabel Likuiditas (CR) sebesar -4.516628 dan nilai t tabel sebesar 1.67866. Apabila mengambil keputusan pada uji t nilai t hitung -4.516628 lebih kecil dari nilai t tabel 1.67866. dari hasil uji t diatas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung < dari tabel dan nilai sig t < 0,05. Sehingga variabel Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan. Jadi hipotesis H1 **diterima**.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2018-2022

Pada **Tabel 4.19** menunjukkan nilai *t-statistic* variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 9.235850 dan nilai t tabel sebesar 1.67866. apabila mengambil keputusan pada uji t nilai t hitung 9.235850 lebih besar dari nilai t tabel 1.67866. dari hasil uji t diatas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung > dari tabel dan nilai sig t < 0,05. Sehingga variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Jadi hipotesis H2 **diterima**.

3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2018-2022

Pada **Tabel 4.19** menunjukkan nilai *t-statistic* variabel struktur aktiva sebesar -0.464952 dan nilai t tabel sebesar 1.67866. apabila mengambil keputusan pada uji t nilai t hitung -0.464952 lebih besar dari nilai t tabel 1.67866. dari hasil uji t diatas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6442 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung < dari tabel dan nilai sig t > 0,0. Sehingga variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Jadi hipotesis H3 **ditolak**.

4.4.6.2 Uji F

Uji F bertujuan untuk mencari variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva) secara bersama-sama (stimultan) terhadap variabel terikat (Keputusan Pendanaan). Tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0.5 atau 5%, jika nilai signifikan $F < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen atau sebaliknya. Adapun hasil uji F yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.20
Hasil Uji F

R-squared	0.771590	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion	0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion	1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.	0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat	0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Dalam pengambilan keputusan pada uji F diperlukan mengetahui nilai pada F tabel. Adapun perhitungan F tabel yaitu :

$$Df (N1) = k \text{ (variabel bebas)} = 3$$

$$Df (N2) = n - k - 1 = 50 - 3 - 1 = 46$$

Tabel 4.21
Hasil F-tabel

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87

Sumber : Junaidi Chaniago

Dilihat pada **Tabel 4.21** menunjukkan bahwa persentase distribusi F pada probabilitas 0,05 maka nilai F tabel yang sesuai dalam penelitian ini merupakan 2.81. Sedangkan pada **Tabel 4.20** nilai probabilitas (F-statistic) sebesar $0.000000 < 0,05$.

Dalam pengambilan keputusan pada uji F yaitu F hitung < dari nilai F dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yakni Keputusan Pendanaan.

4.4.6.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menentukan dan memprediksi seberapa besar atau penting kontribusi pengaruh yang diberikan oleh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.22
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.771590	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion	0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion	1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.	0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat	0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil output E-views 12, data diolah

Dilihat pada **Tabel 4.22** menunjukkan bahwa nilai (*R-square*) sebesar 0.756693 atau 75,66%. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai yang dihasilkan pada (*R-square*) adalah besarnya pengaruh variabel independen yaitu Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), dan Struktur Aktiva terhadap variabel dependen yaitu Keputusan Pendanaan.

Hasil ini menjelaskan bahwa kemampuan variabel independen Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), dan Struktur Aktiva bahwa variabel dependen (Keputusan Pendanaan) hanya sebesar 75,66% dan sisanya 24,34% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

4.5 Pembahasan Hasil Analisis Data (Pembuktian Hipotesis)

Dari beberapa hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

4.5.1 Hasil Analisis Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Keputusan Pendanaan

Berdasarkan hasil Uji *Common Effect Model* menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan diterima.

Dalam *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan serta untuk mempertimbangkan keamanan pada keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yang baik yaitu memiliki kemampuan dalam melunasi hutang yang dimiliki perusahaan, pelunasan hutang ini berdampak pada menurunnya tingkat hutang perusahaan. Berdasarkan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan karena tingkat likuiditas dengan menggunakan *current ratio* diperusahaan memiliki nilai yang tinggi sehingga pembiayaan hutang jangka pendek menggunakan dana internal dari pada dana eksternal.¹²⁶

Hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistic variabel Likuiditas (CR) sebesar -4.516628 dan nilai t tabel sebesar 1.67866. Apabila mengambil keputusan pada uji t nilai t hitung -4.516628 lebih kecil dari nilai t tabel 1.67866. dari hasil uji t diatas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung < dari tabel dan nilai sig t < 0,05. Sehingga variabel Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan. Artinya semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya keputusan pendanaan (DER) perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang sama dengan hasil penelitian Gunadhi & Putra (2019)¹²⁷, Setiawati & Veronica (2020)¹²⁸ dan Prastika & Candradewi (2019)¹²⁹.

¹²⁶ Muhammad Rivandi and Novriani Novriani, 'Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Pundi*, 5.1 (2021), 139–52 <<https://doi.org/10.31575/jp.v5i1.315>>.

¹²⁷ Gede Bagus Dwiputra Gunadhi and I Made Pande Dwiana Putra, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman', *E-Jurnal Akuntansi*, 28 (2019), 641 <<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p25>>.

¹²⁸ Monica Setiawati and Elvira Veronica, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018', *Jurnal Akuntansi*, 12.2 (2020), 294–312 <<https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>>.

¹²⁹ Ni Putu Yulinda Prastika and Made Reina Candradewi, 'PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SUBSEKTOR KONSTRUKSI BANGUNAN DI BEI', *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 8, No (2019).

4.5.2 Hasil Analisis Profitabilitas (ROE) Terhadap Keputusan Pendanaan

Berdasarkan hasil Uji *Common Effect Model* menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan diterima.

Dalam *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggunakan hutang rendah, hal ini karena perusahaan tidak membutuhkan hutang yang besar dalam mendanai kegiatan operasionalnya sebab memiliki dana internal yang besar.¹³⁰ *Pecking order theory* juga menyatakan semakin baik profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi proporsi ekuitas yang dimiliki dibandingkan dengan proporsi hutang.¹³¹ Sehingga perusahaan tidak memerlukan hutang yang banyak untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Sebaliknya jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka sumber dana internal yang dimiliki akan terhitung rendah sehingga memerlukan hutang dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas yang tinggi maka perusahaan dapat meningkatkan dana internal sehingga dapat mengurangi hutang perusahaan. Upaya yang dapat dilakukan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan salah satunya dengan menambah laba atau meningkatkan penjualan perusahaan.¹³²

Hal ini dibuktikan nilai *t-statistic* variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 9.235850 dan nilai *t* tabel sebesar 1.67866. Apabila mengambil keputusan pada uji *t* nilai *t* hitung 9.235850 lebih besar dari nilai *t* tabel 1.67866. dari hasil uji *t* diatas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai *t* hitung > dari tabel dan nilai sig *t* < 0,05. Sehingga variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap

¹³⁰ Jefri Ardiansyah, 'Profitabilitas, Tax, Sales Growth, Risiko Bisnis, Dan Struktur Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Sektor Agriculture', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8.2014 (2020), 67–79.

¹³¹ Putu Sri Mae Yanti Dewi and Dewa Gede Wirama, 'Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18.3 (2017), 2423–50 <<https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/27086/18052>>.

¹³² Ardiansyah.

keputusan pendanaan. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi keputusan pendanaan. Semakin tinggi keputusan pendanaan (DER) penggunaan hutang perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian yang sama dengan hasil penelitian Rivandi & Novriani (2021)¹³³, Meisyta (2021)¹³⁴ dan Ardiansyah (2020)¹³⁵ yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan.

4.5.3 Hasil Analisis Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan

Berdasarkan hasil Uji *Common Effect Model* menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Sehingga H3 ditolak.

Pada perusahaan sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, yang mengutamakan dari pendanaan internal (modal sendiri), sedangkan pendanaan eksternal (utang) hanya sebagai pelengkap. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya adalah aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya melalui utang jangka pendek.¹³⁶ Struktur aktiva tidak berpengaruh menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur aktiva yang tinggi, maka perusahaan memiliki jumlah aktiva tetap yang baik. Dalam *theory pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu baru menggunakan hutang. Dengan tingginya struktur aktiva yang dimiliki perusahaan tidak memerlukan hutang karena dapat menggunakan dan memaksimalkan aktiva yang dimilikinya dalam operasional perusahaan.¹³⁷

Hal ini dibuktikan dengan nilai *t-statistic* variabel struktur aktiva sebesar -0.464952 dan nilai *t* tabel sebesar 1.67866. apabila mengambil keputusan pada uji *t* nilai *t* hitung -0.464952 lebih besar dari nilai *t* tabel 1.67866. dari hasil uji *t* diatas

¹³³ Rivandi and Novriani.

¹³⁴ Meisyta, Yusuf, and Martika.

¹³⁵ Ardiansyah.

¹³⁶ Adrianto and Wibowo.

¹³⁷ Yuswanandre Santoso and Denies Priantinah, 'Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan', *Jurnal Profita*, 4.3 (2016), 1–17 <<https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/5636/5382>>.

menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6442 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung < dari tabel dan nilai sig t > 0,05. Sehingga variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian Darmayanti (2011)¹³⁸, Prastika dan Sudaryanti (2019)¹³⁹ Sherina (2022)¹⁴⁰ dan Santoso dan Priantinah (2016)¹⁴¹.

¹³⁸ Ni Putu Mirah Darmayanti, 'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Others Di BEI', *Universitas Udayana*, 2011, 714–30.

¹³⁹ Christin Dita Prastika and Dedeh Sri Sudaryanti, 'Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Mayora Indah, Tbk.)', *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5.1 (2019), 51–59 <<https://doi.org/10.37058/jem.v5i1.855>>.

¹⁴⁰ Sherina and others.

¹⁴¹ Santoso and Priantinah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), dan Struktur Aktiva (X3) Terhadap Keputusan Pendanaan (Y) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index tahun (JII 30) tahun 2018-2022. Setelah melakukan pengujian maka hasil yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Likuiditas (CR) (X1) menjelaskan bahwa berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2018-2022. Hal ini diperjelas dengan hasil nilai signifikan likuiditas sebesar $0.0000 < 0,05$.
2. Variabel Profitabilitas (ROE) (X2) menjelaskan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2018-2022. Hal ini diperjelas dengan hasil nilai signifikan profitabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$.
3. Variabel Struktur Aktiva (X1) menjelaskan bahwa variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2018-2022. Hal ini diperjelas dengan hasil nilai signifikan struktur aktiva sebesar $0.6442 > 0,05$.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Pada hasil koefisien determinasi (R^2) sebesar 75,66%. Menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini belum bisa memaparkan pengaruh keseluruhan pada keputusan pendanaan. Sebanyak 24,34% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.
2. Peneliti hanya menggunakan tiga variabel independen yakni Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), dan Struktur Aktiva (X3). Satu variabel dependen yakni keputusan pendanaan.

3. Terdapat keterbatasan pada sampel penelitian yaitu hanya meneliti perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) pada tahun 2018-2022. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling mendapatkan 10 perusahaan.

5.3 Saran

Saran peneliti untuk pemanfaatan penelitian serta pengembangan yaitu :

1. Bagi emiten

Bagi Emiten penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan sumber keputusan pendanaan yang cocok bagi emiten syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic index (JII) dalam mengatur pasar investasi dengan memperhatikan faktor-faktor dalam keputusan pendanaan seperti likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva.

2. Bagi akademis

Bagi pihak akademis hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi penelitian untuk menguji keputusan pendanaan. Penelitian ini dapat dikembangkan dengan menguji variabel lain yang berkaitan tentang keputusan pendanaan. Adapun variabel yang telah diteliti yaitu Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Dan Struktur Aktiva.

3. Bagi investor

Penelitian ini dapat menjadi acuan investor dalam menentukan investasi yang akan dilakukan pada Jakarta Islamic Index (JII) agar investor memperoleh gambaran lebih baik dalam memilih perusahaan dengan melihat sumber pendanaan yang digunakan pada perusahaan tersebut. Investor dapat melihat melalui likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva perusahaan terhadap keputusan pendanaan.

4. Bagi perusahaan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap keputusan pendanaan. Perusahaan dapat memperhatikan likuiditas dan profitabilitas dalam menentukan keputusan pendanaa. Karena tingkat likuiditas yang baik yaitu memiliki

kemampuan dalam melunasi hutang yang dimiliki perusahaan, pelunasan hutang ini berdampak pada menurunnya tingkat hutang perusahaan sehingga investor tertarik menginvestasikan modalnya karena perusahaan dianggap minim risiko.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, Irwan, *Pasar Modal Syariah*, ed. by Aninta Mamoedi (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018)
- Adiyana, Ida Bagus Gede Nicko Sabo, and Putu Agus Ardiana, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10.1 (2014), 14–30
- Adrianto, and Buddi Wibowo, 'Uji Empirik Strategi Struktur Modal Pecking Order Pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Bursa Efek Indonesia', *Inovasi*, 15.1 (2019), 12–25 <<http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>>
- Afendi, Arif, 'PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Di Bursa Efek Indonesia)', 14.2 (2018)
- Athori, Agus, 'Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan', *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 2.2 (2022), 86 <<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2284>>
- Atmaja, Lukas setia, *Manajemen Keuangan*, Revisi (Yogyakarta: Andi Offset, 2002)
- Azhari, Nurul, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan' (Universitas Negeri Yogyakarta, 2019)
- Bayunitri, Bunga Indah, and Taufik Akbar Malik, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia', *Star*, 12.1 (2022), 49 <<https://doi.org/10.55916/jsar.v12i1.68>>
- Brigham, E.F, and J.F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba, 2010)
- Brigham, E.F, and Houston Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, X (Jakarta: Salemba Empat, 2006)
- Brigham, Eguene F, and Joel F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 14th edn (Jakarta: Salemba Empat, 2019)
- , *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2011)
- Chin, W.W, 'The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling', *Modern*

Methods for Business Research, 1998

Caraka, Rezzy Eko, *Pengantar Spasial Data Panel*, Wade, 2017

Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222.

Dewi, Putu Sri Mae Yanti, and Dewa Gede Wirama, 'Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18.3 (2017), 2423–50
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/27086/18052>

Elsa Betavia, A. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1741–1755. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.173>

Fadli, 'Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Struktur Modal Terhadap Leverage, Hipotesis Pecking Order Teori Dan Trade off Teori' (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010)

Fahmi, Irham, *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori Dan Soal Jawab* (Bandung: IKAPL, 2013)

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2009)

Gunadhi, Gede Bagus Dwiputra, and I Made Pande Dwiana Putra, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman', *E-Jurnal Akuntansi*, 28 (2019), 641
<<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p25>>

———, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Penerbit* (Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro, 2013)

———, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Universitas Diponegoro, 2008)

- , *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*, 8th edn (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016)
- Hamid, Abdul, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN, 2009)
- Hardianto, B, and C Tayana, ‘Hardianto, B., & Tayana, C. (2010). Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off.’, *Jurnal Akuntansi*, 2 (2010), 15–39
- Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, satu (Jakarta: Bumi Aksara, 2014)
- Heykal, Muhammad, *Tuntunan Dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: Elex Media Computindo, 2012)
- Husnan, Suad, *Manajemen Keuangan: Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (Yogyakarta: BPPE, 2009)
- Ibrahim, Bjorn Patrick, and Tony Sudirgo, ‘Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal’, *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5.1 (2023), 2044–54 <<https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22166>>
- ‘Indeks Saham Syariah’ <<https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>>
- Iriansyah, S., and I. DANA, ‘Pengaruh Profitabilitas, Pajak, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Industri Rokok Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010’, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2.2 (2013), 251847
- Kaperius, Fransiskus, Struktur Aktiva, and Struktur Modal, ‘Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia’, 4.04 (2019), 497–508
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2012)
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5359>

- Madinawati, 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.', *Administrasi Bisnis*, 2011
- Martaliah, Ningsih, and Titin Agustin Nengsih, *Regresi Data Panel Dengan Software Eviews*, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam : UIN Sulthan Thaha Saifuddin (Jambi, 2021)
- Meisyta, Euis Dinda, Ayus Ahmad Yusuf, and Lia Dwi Martika, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7.1 (2021), 83–91 <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>
- Melodie, N., & Ruslim, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), 297. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i2.5090>
- Moeljadi, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif* (Yogyakarta: BPPE, 2006)
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 7(2), 113–129.
- Munawir, S, *Analisa Informasi Laporan Keuangan*, Keempat (Yogyakarta: Liberty, 2007)
- Murhadi, Werner Ria, 'Determinan Struktur Modal: Studi Di Asia Tenggara', *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 13.2 (2012) <<https://doi.org/10.9744/jmk.13.2.91-98>>
- Myers, Stewart C, Dan Nicholas S, Majluf, 'Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have', *National Bureau of Economic Research*, 1984
- Na'afi, Septiana, Benediktus Yoseph Bhae, Harnavela Sofyan, Ade Risna Sari, Bayu Prabowo Sutjiatmo, Itot Bian Raharjo, and others, 'Analisis Faktor Determinan Capital Structure Perusahaan LQ45 Periode 2015-2020', *Jurnal Kewarganegaraan*, 6.2 (2022), 4701–4
- Nadya, Kurnia, 'Mengenal Jakarta Islamic Index: Definisi, Kriteria, Dan Saham Syariah Langganan JII', *IDX Channel*, 2022 <<https://www.idxchannel.com/syariah/mengenal-jakarta-islamic-index-definisi-kriteria-dan-saham-syariah-langganan-jii>> [accessed 22

September 2023]

Ni Putu Mirah Darmayanti, 'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Others Di BEI', *Universitas Udayana*, 2011, 714–30

'Pasar Modal Syariah' <<https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>> [accessed 26 October 2023]

Perdana, Echo, *Olahan Data Skripsi Dengan SPSS 22* (Bangka Belitung: FE UBB, 2016)

Prastika, Christin Dita, and Dedeh Sri Sudaryanti, 'Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Mayora Indah, Tbk.)', *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5.1 (2019), 51–59 <<https://doi.org/10.37058/jem.v5i1.855>>

Prastika, Ni Putu Yulinda, and Made Reina Candradewi, 'PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SUBSEKTOR KONSTRUKSI BANGUNAN DI BEI', *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 8, No (2019)

'PT Aneka Tambang Tbk (ANTM): Profil Dan Sejarahnya', 2023 <<https://syariahsaham.id/pt-aneka-tambang-tbk-antm-profil-dan-sejarahnya/>> [accessed 2 March 2024]

'PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Profil', *Syariahsaham.Id*, 2023 <<https://syariahsaham.id/pt-indofood-cbp-sukses-makmur-tbk-icbp/>> [accessed 26 February 2024]

'PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF): Profil Dan Sejarah', *Syariahsaham.Id*, 2023 <<https://syariahsaham.id/pt-indofood-sukses-makmur-tbk-indf/>> [accessed 28 February 2024]

'PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Profil Dan Sejarahnya', *Syariahsaham.Id*, 2023 <<https://syariahsaham.id/pt-kalbe-farma-tbk-klbf/>> [accessed 28 February 2024]

'PT Semen Indonesia Persero Tbk (SMGR): Profil Dan Sejarah Singkat', *Syariahsaham.Id*, 2023 <<https://syariahsaham.id/pt-semen-indonesia-persero-tbk-smgr/>> [accessed 2 March 2024]

'PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) Profil Dan Sejarahnya', *Syariahsaham.Id*, 2023

- <<https://syariahsaham.id/pt-unilever-indonesia-tbk-unvr/>> [accessed 26 February 2024]
- ‘PT United Tractors Tbk (UNTR): Profil Dan Sejarah Singkat’, *Syariahsaham.Id*, 2023
<<https://syariahsaham.id/pt-united-tractors-tbk-untr/>> [accessed 26 February 2024]
- Putri, Aulia Mutiara Hati, ‘Perjalanan Ekonomi RI 2014-2022: Naik, Anjlok & Meroket’, CNBC Indonesia, 2023 < <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230104082055-128-402587/perjalanan-ekonomi-ri-2014--2022-naik-anjlok-meroket> > [accessed 9 January 2024]
- Qomariyah, Siti Nur, Ni’mah Nur Afifah, and Adelina Citradewi, ‘Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk Periode 2019-2021’, *Journal of Islamic Accounting Competency*, 2.2 (2022), 1–13
<<https://doi.org/10.30631/jisacc.v2i2.1323>>
- Ridho, ‘Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan’ (Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2016)
- Rivandi, Muhammad, and Novriani Novriani, ‘Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal Pundi*, 5.1 (2021), 139–52 <<https://doi.org/10.31575/jp.v5i1.315>>
- Riyanto, Bambang, *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Keempat (Yogyakarta: BPPE, 2008)
- , *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Keempat (Yogyakarta: BPPE, 2008)
- Rodoni, Ahmad, and Herni Ali, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010)
- Saham Syariah, ‘Sejarah Dan Profil PT AKR Corporindo Tbk (AKRA)’, *Syariahsaham.Id*, 2024
<<https://syariahsaham.id/profil-pt-akr-corporindo-tbk/>> [accessed 25 February 2023]
- Sanjana, Surya, and Muhammad Fajri Rizky, ‘Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan’, *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 2020, 274–82
- Santoso, Yuswanandre, and Denies Priantinah, ‘Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan’, *Jurnal Profita*, 4.3 (2016), 1–17

<<https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/5636/5382>>

Saragih, J. L., 'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan', *Jurnal Ekonomi*, 2008

Sari, D. N. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 2044–2054.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22166>

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*, 4th edn (Yogyakarta: BPPE, 2010)

'Sejarah Dan Profil Singkat AKRA (AKR Corporindo Tbk)', *Britama.Com*

<<https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-akra/>> [accessed 25 February 2024]

'Sejarah Dan Profil Singkat PTBA (Bukit Asam Tbk)', 2012

<<https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-ptba/>> [accessed 2 March 2024]

'Sekilas Kalbe' <<https://www.kalbe.co.id/id/tentang-kami>> [accessed 28 February 2024]

Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>

Shandy, N A, 'Analisis Pengaruh Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Keputusan Pendanaan', Repository.Uinjkt.Ac.Id, 2017

<[https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/36763%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/36763/1/NELLY APRILYA SHANDY-FEB.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/36763%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/36763/1/NELLY%20APRILYA%20SHANDY-FEB.pdf)>

Sherina, Sherina, Thomas Sumarsan Goh, Elidawati Elidawati, and Edison Sagala, 'Pengaruh Struktur Aset, Resiko Bisnis, Pajak Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Kawi', *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6.2 (2022), 830

<<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.647>>

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif, Dan RND* (Bandung: Alfabeta, 2010)

- Suliyanto, *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS* (Yogyakarta: Andi Offset, 2011)
- Suresh Kumar, M. A., M. Dhanasekaran, S. Sandhya, and R. Saravanan, 'Determination of Financial Capital Structure on the Insurance Sector Firms in India', *European Journal of Social Sciences*, 29.2 (2012), 288–94
- Susanto, Santoso, 'Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Pendanaan Dalm Pandangan Teori Pecking Order', *Jurnal Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya*, 2014
- Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori Dan Aplikasi*, Pertama (Yogyakarta: EKONISIA, 2015)
- 'Tentang Telkomgroup' <https://www.telkom.co.id/sites/about-telkom/id_ID/page/profil-dan-riwayat-singkat-22> [accessed 2 March 2024]
- Tripalupi, Lulup Endah, and Kadek Rai Suwena, *STATISTIKA Dilengkapi Dengan Pengenalan Statistik Dalam Analisis SPSS* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2014)
- Umar, Husain, *Research Methods In Finance And Bangking* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002)
- unitedtractors, 'Sekilas Perusahaan', *Unitedtractors* <<https://www.unitedtractors.com/sekilas-perusahaan/>> [accessed 26 February 2024]
- Weston, J.F, and E.F Brigham, *Dasar-Dasar Keuangan Jilid 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2005)
- Widati, Listyorini Wahyu, and Siti Nafisah, 'Analisis Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pajak Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6.1 (2017), 19–27 <<https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5949>>
- Wijaya, Mega Oksha, and Muhammad Rivandi, 'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Bank Permata Cabang Padang', *Inar Xiv*, 2018, 1–7
- Yunita, 'Pengaruh Profitabilitas , Pertumbuhan Asset Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur.', *Jurnal Ekonomi*, 2016.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar sampel perusahaan Jakarta Islamic index 2018-2022

No	Kode	Nama Perusahaan
1	UNVR	Unilever Indonesia
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	UNTR	United Tractors Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
8	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10	PTBA	Bukit Asam Tbk.

Lampiran 2

Data sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	TAHUN	CR (X1)	ROE (X2)	STRUKTUR AKTIVA (X3)	DER (Y)
1	Unilever Indonesia	2018	0.75	1.20	0.54	1.58
		2019	0.65	1.40	0.52	2.19
		2020	0.66	1.45	0.51	3.16
		2021	0.61	1.13	0.53	3.41
		2022	0.61	1.34	0.52	3.58
2	AKR Corporindo Tbk	2018	1.40	0.16	0.25	1.01
		2019	1.24	0.07	0.25	1.13
		2020	1.58	0.09	0.27	0.77
		2021	1.29	0.10	0.21	1.08
		2022	1.40	0.19	0.18	1.07
3	Aneka Tambang Tbk	2018	1.54	0.04	0.60	0.69
		2019	1.45	0.01	0.62	0.67
		2020	1.21	0.06	0.58	0.67
		2021	1.79	0.09	0.51	0.58
		2022	1.87	0.16	0.49	0.42
4	United Tractors Tbk	2018	1.14	0.20	0.21	1.04
		2019	1.56	0.18	0.25	0.83
		2020	2.11	0.09	0.24	0.58
		2021	1.99	0.15	0.18	0.57
		2022	1.88	0.26	0.17	0.57
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2018	1.95	0.21	0.08	0.51
		2019	2.54	0.20	0.29	0.45
		2020	2.26	0.15	0.13	1.06
		2021	1.80	0.14	0.12	1.16
		2022	3.10	0.10	0.13	1.01
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2018	1.07	0.10	0.44	0.93
		2019	1.27	0.11	0.45	0.77
		2020	1.37	0.11	0.28	1.06
		2021	1.34	0.13	0.26	1.07
		2022	1.79	0.10	0.26	0.93
7	Kalbe Farma Tbk.	2018	4.66	0.16	0.34	0.19
		2019	4.35	0.15	0.38	0.21
		2020	4.12	0.15	0.36	0.23
		2021	4.45	0.15	0.31	0.21
		2022	3.77	0.16	0.29	0.23
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2018	1.95	0.09	0.64	0.56
		2019	1.36	0.07	0.71	1.30
		2020	1.35	0.08	0.72	1.14
		2021	1.07	0.05	0.72	0.88
		2022	1.45	0.05	0.68	0.70
9	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2018	0.94	0.23	0.69	0.76
		2019	0.71	0.24	0.71	0.89
		2020	0.67	0.24	0.65	1.04
		2021	0.89	0.23	0.60	0.91
		2022	0.78	0.19	0.63	0.84
10	Bukit Asam Tbk	2018	2.28	0.31	0.27	0.49
		2019	2.49	0.22	0.28	0.42
		2020	2.16	0.14	0.35	0.42
		2021	2.43	0.33	0.23	0.49
		2022	2.28	0.44	0.19	0.57

Lampiran 3

Hasil olah data views 12

Statistik deskriptif

	X1	X2	X3	X4
Mean	1.787600	0.268000	0.396400	0.940600
Median	1.495000	0.150000	0.345000	0.800000
Maximum	4.660000	1.450000	0.720000	3.580000
Minimum	0.610000	0.010000	0.080000	0.190000
Std. Dev	1.019471	0.359767	0.194367	0.725828

Model estimasi regresi data panel

Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.089335	0.200741	5.426571	0.0000
X1	-0.262645	0.058151	-4.516628	0.0000
X2	1.396313	0.151184	9.235850	0.0000
X3	-0.134817	0.289960	-0.464952	0.6442
R-squared	0.771590	Mean dependent var		0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var		0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion		0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion		1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.		0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat		0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.926462	0.661159	2.913764	0.0060
X1	-0.312645	0.180195	-1.735038	0.0911
X2	-0.212949	0.825421	-0.257989	0.7978
X3	-0.933167	1.008312	-0.925475	0.3607

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.850660	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.802226	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.322789	Akaike info criterion	0.795258
Sum squared resid	3.855127	Schwarz criterion	1.292384
Log likelihood	-6.881449	Hannan-Quinn criter.	0.984566
F-statistic	17.56311	Durbin-Watson stat	0.789319
Prob(F-statistic)	0.000000		

Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.130337	0.275105	4.108748	0.0002
X1	-0.272494	0.079318	-3.435463	0.0013
X2	1.329466	0.213746	6.219831	0.0000
X3	-0.148647	0.396964	-0.374460	0.7098

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.183177	0.2436
Idiosyncratic random	0.322789	0.7564

Weighted Statistics

R-squared	0.609835	Mean dependent var	0.582196
Adjusted R-squared	0.584389	S.D. dependent var	0.504825
S.E. of regression	0.325450	Sum squared resid	4.872218
F-statistic	23.96628	Durbin-Watson stat	0.703409
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.770605	Mean dependent var	0.940600
Sum squared resid	5.921701	Durbin-Watson stat	0.578747

Pemilihan model estimasi regresi data panel

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.176707	(9,37)	0.0468
Cross-section Chi-square	21.246039	9	0.0116

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.761644	3	0.2884

Uji Langrange Multiplier (Uji LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.967867 (0.3252)	0.043453 (0.8349)	1.011319 (0.3146)
Honda	0.983802 (0.1626)	-0.208454 (0.5826)	0.548254 (0.2918)
King-Wu	0.983802 (0.1626)	-0.208454 (0.5826)	0.372271 (0.3548)
Standardized Honda	2.104762 (0.0177)	0.023637 (0.4906)	-1.946397 (0.9742)
Standardized King-Wu	2.104762 (0.0177)	0.023637 (0.4906)	-2.008644 (0.9777)
Gourieroux, et al.	--	--	0.967867 (0.3167)

Analisis hasil uji regresi data panel

Hasil Uji Regresi Data Panel

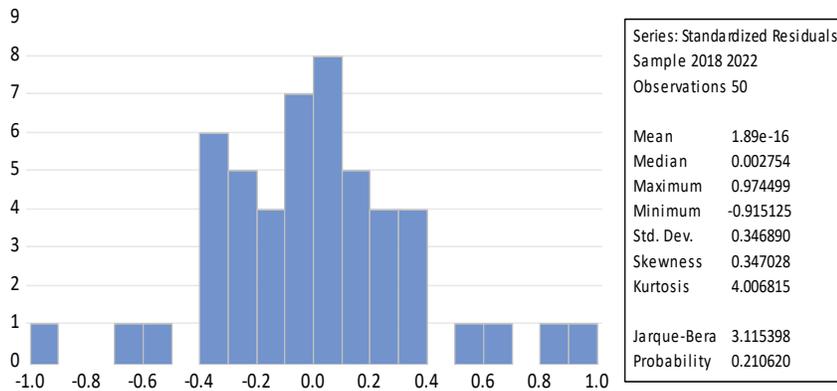
Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/14/24 Time: 15:08
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.089335	0.200741	5.426571	0.0000
X1	-0.262645	0.058151	-4.516628	0.0000
X2	1.396313	0.151184	9.235850	0.0000
X3	-0.134817	0.289960	-0.464952	0.6442

R-squared	0.771590	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion	0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion	1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.	0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat	0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	-0.34021	-0.42001
X2	-0.34031	1	0.146958
X3	-0.42001	0.146958	1

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.001930	0.003335	-0.578712	0.5656
X1	0.001970	0.001338	1.472317	0.1477
X2	-0.000151	0.001672	-0.090229	0.9285
X3	0.007989	0.004361	1.832160	0.0734

Weighted Statistics				
R-squared	0.076933	Mean dependent var	0.024794	
Adjusted R-squared	0.016733	S.D. dependent var	0.022563	
S.E. of regression	0.025185	Akaike info criterion	-6.849230	
Sum squared resid	0.029178	Schwarz criterion	-6.696268	
Log likelihood	175.2308	Hannan-Quinn criter.	-6.790981	
F-statistic	1.277955	Durbin-Watson stat	2.216917	
Prob(F-statistic)	0.293107			

Unweighted Statistics				
R-squared	-0.038975	Mean dependent var	0.010618	
Sum squared resid	0.029182	Durbin-Watson stat	1.582235	

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.329533	Mean dependent var	0.054000	
Adjusted R-squared	0.273661	S.D. dependent var	0.275428	
S.E. of regression	0.234735	Akaike info criterion	0.033919	
Sum squared resid	1.983616	Schwarz criterion	0.202807	
Log likelihood	3.321615	Hannan-Quinn criter.	0.094984	
F-statistic	5.897976	Durbin-Watson stat	2.174506	
Prob(F-statistic)	0.002210			

Uji Hipotetsis

Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.089335	0.200741	5.426571	0.0000
X1	-0.262645	0.058151	-4.516628	0.0000
X2	1.396313	0.151184	9.235850	0.0000
X3	-0.134817	0.289960	-0.464952	0.6442

Hasil Uji F

R-squared	0.771590	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion	0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion	1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.	0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat	0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil F-tabel

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.771590	Mean dependent var	0.940600
Adjusted R-squared	0.756693	S.D. dependent var	0.725828
S.E. of regression	0.358023	Akaike info criterion	0.860179
Sum squared resid	5.896298	Schwarz criterion	1.013141
Log likelihood	-17.50447	Hannan-Quinn criter.	0.918427
F-statistic	51.79727	Durbin-Watson stat	0.590716
Prob(F-statistic)	0.000000		

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Maudy Ananda Putri
TTL : Tangerang, 21 Mei 2002
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Jl. Kh. Moch Iliyas Rt 003/Rw 004 Kel. Sudimara Barat, Kec.
Ciledug, Kota Tangerang
Email : maudyananda0502@gmail.com

Jenjang Pendidikan

SDN SUDIMARA 11 CILEDUG	2008-2014
SMP NEGERI 3 KOTA TANGERANG	2014-2017
SMA NEGERI 13 KOTA TANGERANG	2017-2020
UIN WALISONGO SEMARANG	2020-2024