

**ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN  
TERHADAP *LEVERAGE* DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP *SPEED  
OF ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:

**TITI NUR ROHMAH  
NIM. 15.52.11.038**

**JURUSAN MANAJEMEN BISNIS SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA**

**2019**

**ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN  
TERHADAP *LEVERAGE* DAN DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP  
*SPEED OF ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH**

SKRIPSI

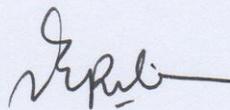
Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Dalam Bidang Ilmu Manajemen Bisnis Syariah

Oleh :

TITI NUR ROHMAH  
NIM. 15.52.11.038

Surakarta, 22 Maret 2019

Disetujui dan Disahkan Oleh :  
Dosen Pembimbing Skripsi



Datien Eriska Utami, S.E., M.Si  
NIP.19750824 199903 2 005

**ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN  
TERHADAP *LEVERAGE* DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP *SPEED  
OF ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH**

SKRIPSI

Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Dalam Bidang Ilmu Manajemen Bisnis Syariah

Oleh :

TITI NUR ROHMAH  
NIM. 15.52.11.038

Surakarta, 29 April 2019

Disetujui dan Disahkan Oleh :

Biro Skripsi



Ika Yoga S.E., M.M  
NIP.19790406 201403 1 001

## SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Yang bertandatangan di bawah ini:

NAMA : TITI NUR ROHMAH  
NIM : 15.52.11.038  
JURUSAN : MANAJEMEN BISNIS SYARIAH  
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP LEVERAGE DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP SPEED OF ADJUSTMENT SAHAM SYARIAH".

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunkan sebagaimana mestinya

*Wassalamu'alikum Wr.Wb*



Titi Nur Rohmah

## SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Yang bertandatangan di bawah ini:

NAMA : TITI NUR ROHMAH  
NIM : 15.52.11.038  
JURUSAN : MANAJEMEN BISNIS SYARIAH  
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul "ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP LEVERAGE DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP *SPEED OF ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH".

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dari laporan keuangan perusahaan property dan real esate yang terdapat pada BEI. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini menggunakan data tidak sesuai dengan data sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai aturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya

*Wassalamu'alikum Wr.Wb*



Titi Nur Rohmah

Datien Eriska Utami, S.E.,M.Si  
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

**NOTA DINAS**

Hal : Skripsi

Sdr : Titi Nur Rohmah

Kepada Yang Terhormat  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Di Surakarta

*Assalamu'aliku Wr.Wb.*

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Titi Nur Rohmah NIM: 15.52.11.038 yang berjudul:

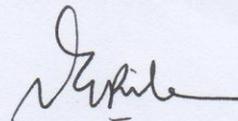
ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN  
TERHADAP *LEVERAGE* DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP *SPEED OF  
ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH

Sudah dapat dimunaqasyahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ilmu Manajemen Bisnis Syariah.Oleh Karena itu, kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasyahkan dalam waktu dekat.

Demikian atau dikabulkannya permohonan ini disampaikan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb*

Surakarta, 22 Maret 2019  
Dosen Pembimbing



Datien Eriska Utami, S.E.,M.Si  
NIP.19750824 199903 2 005

**PENGESAHAN**

**ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN  
TERHADAP *LEVERAGE* DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP *SPEED  
OF ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH**

Oleh:

**TITI NUR ROHMAH**  
**NIM. 15.521.1.038**

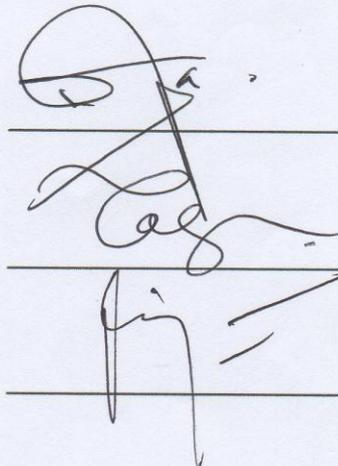
Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah  
Pada hari Rabu tanggal 10 April 2019 / 4 Sya'ban 1440 dan dinyatakan  
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji :

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)  
Drs.H.Sri Walyoto, M.M., Ph.D  
NIP. 19561011 198303 1 002

Penguji II  
Ika Yoga, S.E., M.M.  
NIP. 19790406 201403 1 001

Penguji III  
Dita Andra Eny, SE,M.Si  
NIP. 19880628 201403 2 005



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
IAIN Surakarta



Drs. H. Sri Walyoto, MM., Ph.D.  
NIP. 19561011 198303 1 002

## MOTTO



“Allah memberikan setiap makhluk-Nya waktu yang sama, digunakan untuk hal bermanfaat atau sia-sia itu terserah mereka. Tapi ingat saat Allah berkata “KUN” maka semua akan terjadi sesuai kehendak-Nya.”

“Orang-orang terkadang gagal, bukan karena mereka tidak mampu, tetapi karena mereka kurang konsisten”

(Zig Ziglar)

“Niscaya Allah akan mengangkat (derajat) orang-orang yang beriman diantaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.”

(Qs. Al-Mujadilah:11)



## **PERSEMBAHAN**

Kupersembahkan Karya Yang Sederhana ini Untuk:

1. Kedua orang tua, Alm. Bapak Joko Sutopo dan Ibu Suwarti yang tercinta atas dukungan, nasehat, semangat serta do'a dan kasih sayang yang tak pernah putus untukku
2. Kedua adikku Rohmatul Nur Fidiyah dan Rohmatul Nur Azizah dan keluarga besarku yang tiada henti memberikan doa, semangat dan dukungannya.
3. Kepada teman, sahabat yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah berjasa atas perjuanganku selama menyusun skripsi ini.
4. Teman-teman Manajemen Bisnis Syariah A atas dukungan selama atas dukungan, doa, dan bantuannya.
5. Almamater Institut Agama Islam Negeri Surakarta

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr Wb*

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia an hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Profitabilitas, Likuiditas, Pembayaran Dividen Terhadap *Leverage* dan kontribusinya terhadap *Speed Of Adjustment* Saham Syariah”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Stara 1 (S1) Jurusan Manajemen Bisnis Syariah, dan Bisnis Islam Institut Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hari penulisan mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. Mudofir, S.Ag, M.Pd., selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta
2. Drs. H. Sri Walyoto, MM.,Ph.D.,selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Datien Eriska Utami, SE,M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Bisnis Syariah, dan selaku dosen pembimbing skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Biro Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingannya dalam menyelesaikan skripsi

5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
6. Bapak dan Ibukku, terimakasih atas do'a, cinta dan pengorbanan yang tak pernah ada habisnya, kasih sayangmu tak akan pernah kulupakan.
7. Sahabat-sahabatku dan teman-temanku angkatan 2015 yang telah memberikan keceriaan dan semangat kepada penulis selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya do'a serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Amin

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb*

Surakarta, 22 Maret 2019

Penulis

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, and payment of dividends on leverage and contribution on speed of adjustment in the property and real estate sector sharia companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The period used in this study is 3 years, from 2015 to 2017.*

*This study uses secondary data taken from annual reports contained on IDX (Indonesia Stock Exchange). Samples were taken using purposive sampling method and produced 14 sample companies, with a total of 42 observational data. This study uses statistical analysis methods by testing hypotheses from multiple linear regression.*

*The test results show that the variable profitability, liquidity, and dividend payments together have a significant effect on leverage, partially the profitability significantly influence leverage and variables liquidity and dividend payment variable does not significantly influence leverage. Profitability has the biggest speed of adjustment compared to other variables.*

*Keywords: profitability, liquidity, dividend payment, leverage, speed of adjustment*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen terhadap *leverage* dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment* pada perusahaan syariah sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 tahun, dari tahun 2015 sampai tahun 2017.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan yang terdapat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 14 perusahaan sampel, dengan total pengamatan sebanyak 42 data pengamatan. Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik dengan menguji hipotesis dari regresi linier berganda.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage* dan variabel likuiditas dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*. Profitabilitas memiliki *speed of adjustment* yang paling besar dibandingkan dengan variabel lainnya.

Kata Kunci : profitabilitas, likuiditas, pembayaran dividen , *leverage*, *speed of adjustment*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN BIRO SKRIPSI .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN .....	v
HALAMAN NOTA DINAS .....	vi
HALAMAN PENGESAHAN.....	vii
HALAMAN MOTTO .....	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	ix
KATA PENGANTAR .....	x
<i>ABSTRACT</i> .....	xii
ABSTRAK .....	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR .....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Identifikasi Masalah.....	6
1.3    Pembatasan Masalah.....	7
1.4    Rumusan Masalah.....	7
1.5    Tujuan Penelitian .....	8
1.6    Manfaat penelitian .....	8

1.7	Sistematika Penulisan Skripsi.....	8
BAB II LANDASAN TEORI .....		10
2.1.	Kajian Teori .....	10
2.1.1	Struktur Modal.....	10
2.1.2	Profitabilitas.....	13
2.1.3	Likuiditas .....	14
2.1.4	Pembayaran Dividen.....	14
2.1.5	<i>Leverage</i> .....	16
2.1.6	<i>Speed of adjustment</i> .....	16
2.2.	Penelitian Yang Relevan.....	19
2.3.	Kerangka Berfikir .....	20
2.4.	Hipotesis .....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....		24
3.1	Waktu dan Wilayah Penelitian .....	24
3.2	Jenis Penelitian .....	24
3.3	Populasi Dan Sampel .....	24
3.3.1	Populasi.....	24
3.3.2	Sampel .....	25
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	26
3.5	Variabel Penelitian.....	26
3.6	Definisi Operasional Variabel .....	30
3.7	Teknik Analisis Data .....	31
3.7.1	Statistika Deskriptif .....	31

3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	31
3.7.3	Uji Ketepatan Model.....	35
3.7.4	Pengujian Hipotesis .....	36
3.7.5	Analisis Linear Berganda.....	36
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		38
4.1.	Gambaran Umum Penelitian.....	38
4.2.	Pengujian dan hasil analisis .....	40
4.2.1.	Analisis Hasil Statistik Deskriptif.....	40
4.2.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	42
4.2.3.	Analisis Hasil Uji Ketepatan Model .....	44
1.	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	44
2.	Uji Signifikan Keseluruhan dari regresi sampel (Uji Statistik F) .....	45
4.2.4.	Uji Hipotesis .....	45
4.2.5.	Analisis Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	47
4.3.	Pembahasan Hasil Analisis Data .....	51
4.3.1.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Leverage</i> .....	51
4.3.2.	Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Leverage</i> .....	52
4.3.3.	Pengaruh Pembayaran Dividen Terhadap <i>Leverage</i> .....	53
4.3.4.	<i>Speed Of Adjustment</i> Setiap Variabel .....	54
BAB V KESIMPULAN .....		55
5.1.	Kesimpulan .....	55
5.2.	Keterbatasan Masalah .....	56
5.3.	Saran .....	56

DAFTAR PUSTAKA .....	57
LAMPIRAN .....	60

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 : Sampel Perusahaan .....	25
Tabel 4.1 : Analisis Statistik Deskriptif .....	40
Tabel 4.2 : Hasil Uji Normalitas .....	42
Tabel 4.3 : Hasil Uji Multikolinieritas .....	42
Tabel 4.4 : Hasil Uji Glejser .....	43
Tabel 4.5 : Hasil Uji Autokorelasi .....	44
Tabel 4.6 : Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	44
Tabel 4.7 : Hasil Uji Statistik F.....	45
Tabel 4.8 : Hasil Uji t-Statistik .....	46
Tabel 4.9 : Hasil Uji Regresi Berganda .....	47
Tabel 4.10 : Hasil Uji Regresi Berganda ( <i>speed of adjustment</i> ) .....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar. 2.1. : Model Pengaruh Variabel Independen Terhadap <i>Leverage</i> .....	21
Gambar. 2.2. : Model kontribusi Variabel independen Terhadap <i>Speed Of Adjustment</i> .....	21

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Jadwal Penelitian .....	61
Lampiran 2 : Daftar Sampel Perusahaan Syariah Sektor Property dan Real Estate Tahun 2015-2017 .....	62
Lampiran 3 : Data Soa Perusahaan Sampel .....	63
Lampiran 4 : Data ROA Perusahaan Sampel .....	65
Lampiran 5 : Data CR Perusahaan Sampel .....	67
Lampiran 6 : Data DPR Perusahaan Sampel .....	69
Lampiran 7 : Tlev (Target <i>Leverage</i> ) .....	71
Lampiran 8 : Statistika Deskriptif .....	73
Lampiran 9 : Hasil Uji Asumsi Klasik .....	74
Lampiran 10 : Hasil Uji Ketetapan Model .....	76
Lampiran 11 : Hasil Pengujian Hipotesis .....	77
Lampiran 12 : Hasil Uji Regresi .....	78
Lampiran 13 : Daftar Riwayat Hidup .....	79

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Banyaknya perusahaan dalam dunia industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Safitri, 2015).

Tujuan lain suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan/laba dari tahun ke tahun hingga tetap menjaga keberlangsungan hidup suatu perusahaan tersebut. Perusahaan juga akan mengutamakan pendapatan sumber dana dan mengurangi kewajiban (hutang) nya kepada pihak luar. Sumber penggunaan modal dan hutang berkaitan langsung dengan struktur modal suatu perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen keuangan harus dapat bijaksana dalam membuat keputusan struktur modal. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula.

Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. (Nosita, 2012)

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Faktor-faktor struktur modal dapat diketahui dari profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen. Profitabilitas adalah rasio dari aktivitas manajemen yang merupakan hasil dari pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur dan menghitung laba yang didapatkan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Profitabilitas digunakan sebagai indikator kinerja dalam pengelolaan kekayaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Syamsiah, 2014).

Likuiditas menurut Krsitian, (2014) adalah suatu jenis rasio yang mengukur tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Syamsiah, (2014) likuiditas dapat ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar suatu perusahaan, yaitu kas, surat berharga, piutang, dan juga persediaan. Masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan menggunakan alat pembayaran yang dimiliki perusahaan sebagai kekuatan perusahaan tersebut dalam membayar kewajibannya. Likuiditas berkaitan dengan pihak luar (kreditur) dan intern perusahaan. Dan sebagai alat ukur likuiditas yaitu *current rasio* atau rasio lancar.

Pembayaran dividen menurut Utami, (2015) adalah perbandingan antara dividen per saham dan produktif per saham. *Dividend payout ratio* juga dikenal sebagai pembayaran dividen yang independ terhadap pendapatan. Perusahaan-perusahaan kecil dapat membayar dividen lebih independ terhadap pendapatan mereka.

Menurut Kamau & Ali, (2017) dalam penelitiannya menuturkan bahwa yang mempengaruhi struktur modal dalam masuknya ke bursa efek adalah profitabilitas, jarak dari target, ukuran perusahaan dan pembayaran dividen.

Sunarto, (2017) meneliti tentang peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility, dan pajak non utang dalam pengaruhnya terhadap struktur modal. Acharavci juga telah melakukan penelitian yang serupa pada tahun 2015.

Wirjawan, (2015) telah melakukan penelitian terhadap faktor penentu struktur modal dalam masuknya ke bursa efek. Dia berpendapat demikian bahwa struktur modal terkait dengan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur asset, kesempatan pertumbuhan, risiko bisnis, time interest earned, pertumbuhan aktiva, kepemilikan manajerial, investasi, dan defisit pendanaan.

Sedangkan Marentek, (2015) meneliti tentang faktor penentu struktur modal dalam hal ini yang diteliti adalah ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan profitabilitas. Dari ketiga variabel hanya profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal sedangkan yang lainnya tidak.

Penelitian ini menggunakan *leverage* dan *speed of adjustment* sebagai variabel terikat. *Leverage* adalah asset dan sumber dana perusahaan yang memiliki biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Citro, 2014).

*Speed of adjustment* atau kecepatan penyesuaian menurut flannery dalam Supra, Narender, Jadiyahappa, & Girish, (2016) dimana perusahaan mengubah rasio *leverage* menjadi target optimal untuk satu tahun kedepan. Yaitu bagaimana perusahaan dapat mencapai target yang telah ditetapkan di tahun depan. Rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besarnya suatu penggunaan hutang dan struktur pendanaan suatu perusahaan (Citro, 2014).

Berkembangnya dunia ekonomi tidak lepas pula dari basis islamnya atau sering disebut ekonomi syariah. OJK memiliki pendapat tentang syariah itu sendiri yaitu suatu komponen ajaran islam yang mengatur tentang kehidupan seorang muslim baik dalam ibadah maupun dalam muamalah (berkai-

tan dengan ekonomi/harta dan perniagaan). Perkembangan ekonomi juga tidak terlepas dari pasar modal. Saat ini pasar modal telah merambah ke pasar modal syariah ditandai dengan adanya *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *Indonesia Syariah Stock Indeks (ISSI)*.

JII dan ISSI terus mengalami perkembangan dan pertumbuhan sehingga mulai dilirik oleh investor. Hal ini menyebabkan meningkatnya persaingan antar perusahaan, sehingga perusahaan perlu untuk meningkatkan kualitasnya dalam hal pelaporan keuangan dan pertanggungjawabannya kepada investor dan masyarakat.

JII hanya memiliki 30 saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI saat ini memiliki 403 saham yang terbagi kedalam beberapa sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar & kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor property dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi, sektor keuangan dan saham syariah sektor perdagangan, jasa & investasi.

Penelitian ini memilih saham syariah pada sektor property dan real estate yang saat ini tercatat 53 perusahaan pengembangan di BEI. Sektor property dan real estate dipilih karena merupakan saham aktif dalam melakukan perdagangan dan diduga perusahaan-perusahaan ini memiliki prospek yang bagus untuk masa depan.

Pertumbuhan property di Indonesia di pengaruhi oleh pertumbuhan property di dunia. Namun 4 tahun terakhir industri property mengalami pergerakan yang melambat, diakibatkan oleh adanya tantangan global yaitu suku

bunga dan nilai dolar Amerika Serikat yang terus naik. Sehingga daya saing perusahaan property semakin menurun. Dan investor yang akan berinvestasi juga semakin berkurang. Sehingga meningkatkan risiko atas penggunaan *leverage*.

Ketika *leverage* suatu perusahaan bermasalah maka akan mengakibatkan target *leverage* juga berubah. Sehingga mengakibatkan perusahaan tidak dapat mencapai target yang telah ditentukan. Hal inilah yang membuat menarik untuk diteliti. Penelitian ini mengambil objek perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya tentang faktor-faktor penentu kecepatan penyesuaian terhadap struktur modal. Perbedaan yang terletak pada penelitian ini adalah jenis sampel, variabel penelitian, dan penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul: **“ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP LEVERAGE DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP *SPEED OF ADJUSTMENT* SAHAM SYARIAH DI BEI”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka beberapa masalah yang dapat diidentifikasi pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan property dan real estate mengalami persaingan dalam menaikkan laba
2. Tingkat suku bunga dan nilai dolar amerika meningkat dan mempengaruhi laju pertumbuhan perusahaan property dan real estate.
3. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *speed of adjustment* perusahaan

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Batasan masalah berdasarkan latar belakang masalah dalam penelitian ini yaitu meneliti tentang faktor profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen yang memengaruhi *speed of adjustment* saham Syariah di BEI tahun 2015-2017. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, peluang pertumbuhan dan pembayaran dividen.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap leverage dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment* perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap leverage dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment* perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh pembayaran dividen terhadap leverage dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment* perusahaan?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment*
2. Untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh likuiditas terhadap *leverage* dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment*
3. Untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh pembayaran dividen terhadap *leverage* dan kontribusinya terhadap *speed of adjustment*

### **1.6 Manfaat penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis, hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai “Analisis Profitabilitas, Likuiditas, Pembayaran Dividen Terhadap *Leverage* dan Kontribusinya Terhadap *Speed Of Adjustment*”, serta sebagai referensi bagi penelitian-penelitian yang serupa di masa yang akan datang.
2. Manfaat Praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan peluang perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.

### **1.7 Sistematika Penulisan Skripsi**

Agar pembahasan penelitian ini sesuai dengan tujuan awal, maka penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab garis besar yang isinya sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan terdiri dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II Landasan Teori terdiri dari kajian teori, hasil penelitian yang relevan, kerangka berfikir dan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian terdiri dari waktu dan wilayah penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV Analisis Data dan Pembahasan terdiri dari gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data, pembahasan hasil analisis data (pembuktian hipotesis).

BAB V Penutup terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran-saran.

Bagian akhir skripsi terdiri dari daftar pustaka, lampiran-lampiran dan riwayat hidup peneliti.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Kajian Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

Struktur modal menurut Safitri, (2015) merupakan bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal yang optimal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur modal ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan.

Beberapa konsep struktur modal yang dikemukakan oleh beberapa ahli, antara lain sebagai berikut:

##### **1. Pendekatan Tradisional**

Pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, memiliki nilai perusahaan yang dapat dirubah dengan mengubah struktur modalnya. Pendapat ini dominan pada awal tahun 1950-an. Pendekatan ini menyatakan bahwa *leverage* pada tingkat tertentu pada risiko perusahaan tidak mengalami perubahan.

Namun demikian setelah rasio *leverage* tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Dengan jumlah uang tertentu dapat terjadi perubahan struktur modal optimal dan peningkatan pada nilai total perusahaan. Dengan utang yang semakin besar, maka perusahaan dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

## 2. Pendekatan Laba Operasi Atau *Net Operating Income* (NOI)

Pendekatan NOI mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang oleh perusahaan. Pendekatan ini berfokus pada biaya modal rata-rata tertimbang konstan tingkat hutang yang digunakan perusahaan dan penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Artinya, jika perusahaan menggunakan hutang lebih besar maka pemilik saham akan memperoleh bagian laba yang kecil tingkat keuntungan disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat dari risiko perusahaan yang meningkat. Pendekatan laba operasi menyatakan peningkatan penggunaan pada hutang mempengaruhi tingkat keuntungan (*return*) yang disyaratkan. Namun nilai total perusahaan dan harga saham per lembar tidak berubah walau struktur modalnya berubah.

## 3. Pendekatan Modigliani dan Miller (*MM Approach*)

Franco Modigliani dan MH Miller (disingkat MM) menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah. Asumsi-asumsi yang digunakan MM adalah:

- a. Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional.

- b. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama.
- c. Perusahaan mempunyai risiko usaha (*business risk*) yang sama.
- d. Tidak ada pajak.

Pendapat MM didukung oleh adanya proses arbitrase yaitu proses mendapatkan dua aktiva yang pada dasarnya sama dan membelinya dengan harga yang termurah dan menjual lagi dengan harga yang lebih tinggi.

#### 4. Teori *Trade-Off*

Teori ini menunjukkan bahwa hutang bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat mengurangi dalam perhitungan pajak, tetapi hutang menghasilkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang nyata dan potensial. Struktur modal dikatakan optimal jika berada pada keseimbangan yaitu antara manfaat pajak dari hutang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Atau lebih dikenal dengan *balance theory*, yaitu perusahaan mempertahankan struktur modal yang optimal dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

#### 5. *Pecking Order Theory*

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan dari internal daripada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih diutamakan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal apabila sumber internal tidak mencukupi.

### 2.1.2 Profitabilitas

Menurut Sartono dalam Wahyuni, (2017) mendefinisikan profitabilitas sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dikaitkan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Perusahaan dalam usahanya memperoleh laba yaitu dengan meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengadakan efektivitas dan efisiensi dalam melakukan operasionalnya.

Profitabilitas adalah rasio dari aktivitas manajemen yang merupakan hasil dari pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Safitri, 2015). Profitabilitas digunakan untuk mengukur dan menghitung laba yang didapatkan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Profitabilitas digunakan sebagai indikator kinerja dalam pengelolaan kekayaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Dimana semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan itu sendiri. Dan membuat investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan dan memberikan dampak yang positif pada harga saham di pasar.

Menurut Brigham dalam Mustika, (2017) bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relative kecil dikarenakan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dalam hal ini pengembalian (*return*) yang berupa *yield* dan *capital gain* yang berasal dari saham-saham yang ditanam oleh investor (Ritha, 2016).

Profitabilitas dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca dan laporan laba/rugi perusahaan. Berdasarkan dengan kedua laporan keuangan dapat diketahui hasil dari beberapa analisis rasio yang kemudi-

an rasio tersebut digunakan untuk menilai beberapa aspek dari perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan (Suratinoyo, 2016).

### **2.1.3 Likuiditas**

Likuiditas menurut Sutrisno, (2009) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang harus segera dipenuhi adalah hutang jangka pendek. Ukuran rasio likuiditas dapat diketahui menggunakan alat ukur *current ratio*.

*Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel. Hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang harus segera dibayar.

### **2.1.4 Pembayaran Dividen**

Pembayaran dividen menurut Utami (2015) adalah perbandingan antara dividen persaham dan produktif persaham. Jika rasio pembayaran dividen lebih tinggi maka laba ditahan lebih rendah. Pertimbangan mengenai rasio pembayaran dividen di duga terkait dengan kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan mampu membangun jumlah rasio pembayaran dividends sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap stabil dan tumbuh.

*Dividend payout ratio* juga dikenal sebagai pembayaran dividen yang independ terhadap pendapatan. Perusahaan-perusahaan kecil dapat membayar dividen lebih independ terhadap pendapatan mereka. Investor beranggapan bahwa dividen merupakan sebuah harapan terbesar mereka terhadap investasinya. Namun beberapa perusahaan beranggapan bahwa dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu menyediakan sejumlah kas dalam jumlah yang relative permanen untuk membayar dividen di masa mendatang. Sehingga diperlukan adanya pinjaman maupun penerbitan saham. (Puji, 2016)

Perusahaan melakukan pembayaran dividen yang akan mengurangi biaya-biaya, diantaranya biaya restrukturisasi, biaya pengawasan. Mengurangi biaya yang dikeluarkan dengan cara memaksa manajer untuk mendapatkan evaluasi dari pasar modal, ketika mereka berusaha untuk memperoleh dana untuk membiayai proyek investasi. Ketika perusahaan harus membayar dividen, dan perusahaan juga membutuhkan dana untuk proyek investasi yang diperkirakan cukup menguntungkan maka perusahaan akan memperoleh dana dari pihak ketiga. Kreditur akan menilai perusahaan dari harga saham yang tercermin di pasar modal. Maka, pemegang saham akan menilai manajer melalui kriteria, yaitu jika perusahaan berhasil memperoleh dana dari kreditur maka kinerja manajer baik, sementara jika tidak memperoleh maka kinerja manajer buruk.

Pembayaran dividen membawa informasi manajemen kepada pihak eksternal. Pembayaran dividen digunakan perusahaan emiten sebagai sinyal kepada pelaku pasar. Yaitu, dengan meningkatkan nilai dividen yang dibayarkan, perusahaan emiten memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik

di masa mendatang, sehingga mampu dalam meningkatkan pembayaran dividen. Dan jika perusahaan memotong nilai dividen maka dianggap sebagai sinyal buruk karena akan dianggap sebagai kekurangan likuiditas (Tjandra, 2006).

Banyak dari investor Indonesia ingin membentuk portofolio yang terdiri dari saham-saham yang sesuai dengan prinsip Syariah yang sesuai dengan peraturan OJK. Namun disayangkan bahwa investor muslim sering melupakan instrument yang digunakan dalam investasi, dan hanya fokus pada keuntungan dari dividen yang diharapkan. Salah satunya adalah laba yang diadaptkan oleh pemegang saham yang berupa dividen atau menahannya untuk investasi proyek yang lebih menguntungkan (Puji, 2016).

#### **2.1.5 *Leverage***

Menurut Citro (2014) *leverage* adalah bagian hutang jangka panjang dari total aktiva. Lebih jelasnya *leverage* adalah penggunaan biaya tetap oleh perusahaan untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan tingkat penggunaan hutang dan struktur pendanaan dalam suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai variabel terikat dapat diukur dari rasio total hutang jangka panjang terhadap total asset/aktiva.

#### **2.1.6 *Speed of adjustment***

Menurut Flanery dalam Supra (2016) menyatakan bahwa *speed of adjustment* dari struktur modal didefinisikan sebagai tingkat, dimana suatu perusahaan mengubah rasio *leverage* terhadap target (optimal) *leverage*. *Speed of adjustment* dapat mengubah rasio *leverage* terhadap target *leverage*. Yaitu perusahaan mem-

iliki target yang harus diacapai saat perusahaan mencapai keadaan tertentu sehingga mencapai target yang optimal. Perusahaan mempunyai target jangka Panjang yang telah ditetapkan dan melaju setiap tahunnya, dan menyesuaikan terhadap target yang akan dicapai.

*Speed of adjustment* ini merupakan dasar dari suatu perusahaan untuk menentukan target struktur modal untuk tahun depan dan upaya dalam mencapai target yang ditentukan. *Speed of adjustment* ini menjadi pertimbangan perusahaan dalam menjalankan usahanya.

Menurut Nosita (2012) *speed of adjustment* dapat ditentukan dengan beberapa faktor antara lain :

1. Jarak antara struktur modal actual dan struktur modal optimal

Jika *target leverage* lebih kecil daripada *actual leverage* maka perusahaan dikatakan berada pada *under leverage* dan apabila *target leverage* lebih besar daripada *actual leverage* maka perusahaan dikatakan berada pada *over leverage*. Perusahaan yang *over leverage* diharapkan mencapai *target leveragenya* lebih cepat jika perusahaan membayar hutangnya, namun sulit untuk mendapatkan tambahan hutang. Sedangkan perusahaan yang *under leverage* akan lamban dalam membayar hutang, namun mudah dalam mendapatkan tambahan hutang.

Jarak dari struktur modal optimal dan aktual mempunyai pengaruh positive terhadap *speed of adjustment*. Perusahaan dengan struktur modal yang jauh dari targetnya dapat melakukan penyesuaian lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur modal yang mendekati struktur modal optimal. Jadi perusahaan akan melakukan penyesuaian ketika terjadi deviasi yang besar

antara struktur modal dengan struktur modal optimalnya. Perusahaan yang memiliki jarak yang dekat dengan tingkat optimal tidak menutup selisihnya karena adanya biaya penambahan penyesuaian dapat menjadi *constraint*.

Perusahaan dengan kondisi terdeviasi dari target perusahaan memiliki pilihan untuk kembali ke target atau bertahan pada posisi yang menyimpang dari target. Perusahaan akan kembali ke target jika biaya penyesuaian kearah target lebih kecil dari biaya deviasi dari target. Sehingga perusahaan melakukan penyesuaian (adjustment) kearah target pada *speed of adjustment* tertentu. (Cahyaningdyah, 2017)

## 2. Financial surplus / defisit.

Kecepatan dalam penyesuaian juga dapat dipengaruhi oleh surplus atau defisit. Dalam melakukan penyesuaian perusahaan yang *overleverage* harus mengurangi hutangnya. Yaitu dengan surplus kas, sehingga perusahaan bisa lebih mudah dalam membayar hutangnya sesuai dengan struktur modal optimal. Dan jika kas mengalami defisit maka perusahaan akan lebih sulit dalam mengurangi hutangnya ataupun untuk mengeluarkan hutang baru.

Perusahaan yang mengalami *underleverage* dalam melakukan penyesuaian akan lebih lama karena menggunakan surplus untuk pembiayaannya dan ketika mengalami defisit perusahaan akan lebih mudah untuk meningkatkan hutangnya karena dianggap perusahaan memiliki prospek di masa mendatang dan juga karena struktur modalnya dapat memungkinkan untuk meningkatkan hutang.

### 3. *Current Liabilitas.*

Perusahaan dengan hutang jangka pendek yang lebih besar daripada hutang jangka panjangnya memiliki kemampuan untuk melakukan penyesuaian ke tingkat leverage yang baru dengan lebih mudah dan cepat daripada perusahaan yang memiliki hutang jangka pendek yang lebih kecil dibandingkan dengan hutang jangka panjangnya. *Current liabilities* lebih cepat dan mudah dipenuhi dibandingkan dengan *non-current liabilities*, karena beban yang ditanggung oleh perusahaan dapat lebih mudah untuk mendapatkan tambahan hutang dari pihak eksternal untuk mencapai struktur modal optimalnya.

#### **2.2. Penelitian Yang Relevan**

Kamau & Ali, (2017) meneliti tentang “*Determinants of Capital Structure Adjustment Speed for Companies Listed on The Nairobi Securities Exchange*” dalam penelitiannya diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sehingga perusahaan yang menguntungkan memiliki *speed of adjustment* struktur modal yang lebih tinggi.

Pengaruh pembayaran dividen, memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap *speed of adjustment* struktur modal. Perusahaan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi memiliki kecepatan yang rendah. Perusahaan dengan pembayaran dividen tinggi menggunakan ekuitas eksternal untuk memasok komponen ekuitas. Sedangkan perusahaan dengan pembayaran dividen rendah lebih mengandalkan laba ditahan untuk memasok komponen ekuitasnya guna menyesuaikan struktur modal.

Dalam penelitian Acaravci, (2015) peluang pertumbuhan berpengaruh pada struktur modal yang hasil ini mendukung teori *trade-off*. Ukuran, profitabilitas dan tangibility memiliki efek dan mendukung teori *pecking order*. Di sisi lain, profitabilitas dan peluang pertumbuhan variabel memiliki pengaruh yang lebih signifikan daripada variabel lain pada *Leverage 1* dan *Leverage 2* (nilai buku dari total nilai buku utang / buku ekuitas) untuk semua sektor.

Citro (2014) menunjukkan penelitian sebelumnya bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap *growth opportunity* dan *Income variability* terhadap leverage. Sedangkan *tangibility*, *size*, *profitabilitas*, *trade credit sales* berpengaruh terhadap leverage. Serta dalam penelitian ini menunjukkan tingkat kecepatan penyesuaian tertinggi terdapat pada variabel profitabilitas.

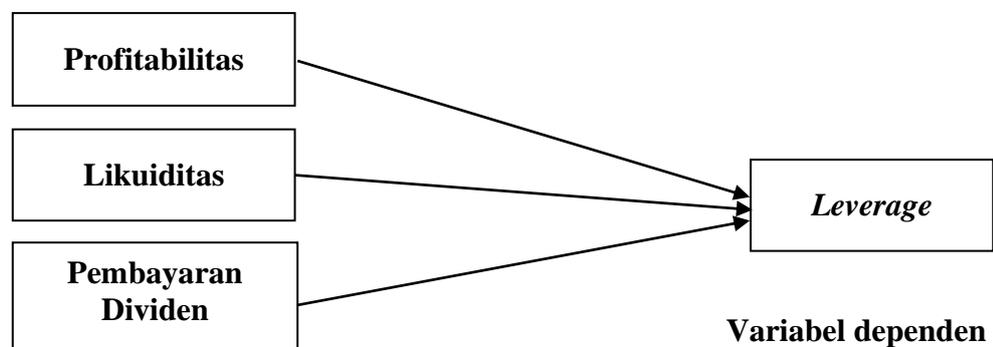
Sunarto, (2017) mendapatkan hasil dari penelitiannya bahwa peluang pertumbuhan dan profitabilitas mendukung teori pecking order (teori struktur modal). Sejalan dengan penelitian Sunarto, bahwa profitabilitas, likuiditas, peluang pertumbuhan, dari perhitungan *independe* mempengaruhi struktur modal (Wirjawan, 2015) Begitu juga dengan Marentek, (2015) yang mendukung kedua peneliti, bahwa hasil dari penelitiannya adalah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

### **2.3. Kerangka Berfikir**

*Speed of adjustment* dalam masuknya ke bursa efek mungkin tidak hanya diketahui lewat harga saham dan transaksi yang dilakukan pada pasar modal. Dari laporan keuangan yang transparan dapat diketahui bagaimana tingkat

pengaruhnya terhadap perusahaan. Profitabilitas dapat diketahui melalui tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Kemudian dapat diketahui melalui pembayaran hutang jangka pendek oleh perusahaan. Besar kecil perusahaan pun menjadi perhitungan dalam mudahnya masuk ke bursa efek. Diimbangi dengan pembayaran dividen antara tingkat produktifitas setiap saham.

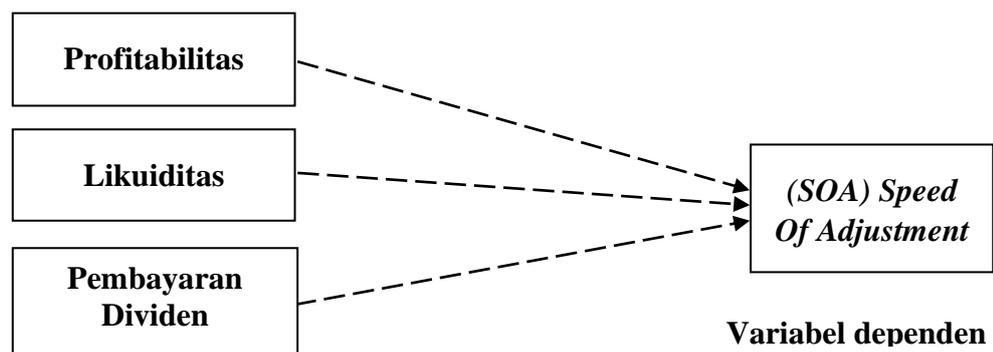
Gambar. 2.1.  
Model Pengaruh Variabel Independen Terhadap *Leverage*



**Variabel Independen**

Gambar. 2.2.

Model kontribusi Variabel independen Terhadap *Speed Of Adjustment*



**Variabel Independen**

## 2.4. Hipotesis

### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap *leverage*

Profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dan pada periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba ditahan yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Kamau & Ali, (2017) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif. Maka hipotesis yang diajukan :

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*

### 2. Pengaruh likuiditas terhadap *leverage*

Likuiditas yaitu gambaran umum tentang kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajibannya yaitu semua hutang jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar yang dimiliki perusahaan. Sesuai dengan penelitian Wirjawan, (2015) bahwa likuiditas memiliki pengaruh negative. Maka hipotesis yang diajukan :

H2 : Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*

### 3. Pengaruh *pembayaran dividen* terhadap *leverage*

*Pembayaran dividen* adalah nilai perbandingan antara dividen persaham dengan dividen produktif persaham. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan mampu memberikan dividen sesuai dengan harapan pemegang saham yaitu sesuai dengan saham yang dimiliki pemilik saham. Tetapi tidak mengabaikan kestabilan dan pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Sesuai dengan penelitian Kamau & Ali, (2017) bahwa

pembayaran dividen memiliki pengaruh yang signifikan. Maka hipotesis yang diajukan:

H3 : Pembayaran dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian**

Waktu dalam penelitian ini dari bulan Desember sampai Februari 2019. Wilayah dalam penelitian ini adalah perusahaan syariah sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017.

### **3.2 Jenis Penelitian**

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian bersifat induktif, objektif, dan ilmiah dimana data yang diperoleh berupa angka-angka atau pernyataan-pernyataan yang dinilai, dan dianalisis dengan analisis statistik (Haslinda & Jamaluddin, 2016). Dimana data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang berupa catatan dan laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Syariah Stock Indeks (ISSI)*. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017.

### **3.3 Populasi Dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi**

Populasi adalah keseluruhan subyek yang akan dijadikan wilayah yang akan diukur dan diteliti, serta memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang berada pada sektor

property dan real estate, yaitu sebanyak 53 perusahaan dengan periode pengamatan 2015-2017.

### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan dalam penelitian (Sugiyono, 2017). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Karakteristik sampel telah ditentukan untuk kriteria pemilihan dan pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Seluruh perusahaan yang terdaftar di ISSI periode tahun 2015-2017
2. Perusahaan menyajikan data secara lengkap pada laporan keuangan, kelengkapan berupa variabel yang digunakan untuk pengukuran dalam penelitian meliputi profitabilitas (ROA), likuiditas, dan pembayaran dividen.

Objek pada penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Syariah Stock Indeks* (ISSI) tahun 2015-2017. Sampel yang digunakan adalah yang memenuhi kriteria rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam variabel penelitian. Penarikan sampel dapat dilihat pada tabel 3.1. dibawah ini:

TABEL 3.1  
Sampel Perusahaan

No	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1	ACST	Acset Indonusa Tbk.
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
3	CTRA	Ciputra Development Tbk.
4	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
5	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
6	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.

7	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
8	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
9	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
10	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
11	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
12	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
13	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
14	WIKA	Wijaya Karya Tbk.

Sumber: <http://www.sahamok.com/>

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan studi kepustakaan yaitu dengan mengumpulkan data-data laporan keuangan perusahaan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat berupa catatan, laporan yang telah tersusun menjadi arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data-data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan yang memiliki saham-saham Syariah di Indonesia tahun 2015-2017 yang dipublikasikan di *Indonesia Syariah Stock Indeks (ISSI)*.

### 3.5 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independent (X), dan variabel dependen (Y).

1. Variabel independent yaitu, Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Pembayaran Dividen (X3).

a. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah rasio dari aktivitas manajemen yang merupakan hasil dari pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Safitri, 2015).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur dan menghitung laba yang didapatkan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Profitabilitas digunakan sebagai indikator kinerja dalam pengelolaan kekayaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Dimana semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan itu sendiri. Dan membuat investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan dan memberikan dampak yang positif pada harga saham di pasar.

Rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan:

$$\textit{Profitability} = \frac{\textit{Net Profit}}{\textit{Total Asset}}$$

b. Likuiditas (X2)

Likuiditas menurut Krsitian, (2014) adalah suatu jenis rasio yang mengukur tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki keuangan yang kuat dapat dilihat dari kemampuannya untuk (1) memenuhi kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya (kewajiban keuangan kepada pihak ekstern), (2) memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi, (3) membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan, (4) memelihara tingkat kredit yang menguntungkan. Dapat diketahui menggunakan alat ukur *current ratio*

$$\textit{Current ratio} = \frac{\textit{Aktiva Lancar}}{\textit{Hutang Lancar}}$$

c. *Pembayaran Dividen (X3)*

Pembayaran dividen menurut Utami, (2015) adalah perbandingan antara dividen per saham dan produktif per saham. Kas merupakan hal penting yang harus dimiliki perusahaan untuk membayar dividen.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Variabel dependen (Y)

a. *Leverage*

*Leverage* adalah rasio dari hutang jangka panjang terhadap total aktiva. Rasio *leverage* sendiri dapat mengubah rasionya terhadap target leverage. Yaitu perusahaan memiliki target yang harus diacapai saat perusahaan mencapai keadaan tertentu sehingga mencapai target yang optimal. Perusahaan mempunyai target jangka Panjang yang telah ditetapkan dan melaju setiap tahunnya, dan menyesuaikan terhadap target yang akan dicapai. *leverage* dapat diukur menggunakan rumus yaitu: (Citro 2014)

$$\text{leverage} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

b. *Speed Of Adjustment*

*Speed of adjustment* adalah kecepatan suatu perusahaan dalam memenuhi target *leveragenya*. *Dynamic trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan akan melakukan penyesuaian secara berangsur-angsur dari waktu ke waktu menuju struktur modal optimalnya.

Menurut Citro, (2014) kecepatan penyesuaian atau *speed of adjustment* (SOA) dapat dihitung dengan menggunakan target *leverage* yang didistribusikan kedalam persamaan SOA :

$$Leverage = \alpha + b_1 Profitability + b_2 Likuidity + b_3 GO + b_4 Dividen Payout$$

*Speed of Adjustment (SOA)*

Menghitung *speed of adjustment* dengan menggunakan persamaan dari *leverage* yang didistribusikan kedalam persamaan *speed of adjustment*, sebagai berikut:

$$L_{it}^* = b_0 + \beta_1 Profitability + \beta_2 Likuidity + \beta_3 Dividen Payout \dots \dots \dots (1)$$

$$L_{it} - L_{it-1} = b_0 + \lambda(L_{it}^* - L_{it-1}) + e \dots \dots \dots (2)$$

$$L_{it} = b_0 + \lambda(L_{it}^*) - \lambda(L_{it-1}) - L_{it-1} + e$$

$$L_{it} = b_0 + \lambda(b_0 + \beta_1 Profitability + \beta_2 Likuidity + \beta_3 Dividen Payout) - \lambda(L_{it-1}) - L_{it-1} + e$$

Yang kemudian menghasilkan persamaan baru yaitu:

$$L_{it} = b_0 + \phi_1 Profitability + \phi_2 Likuidity + \phi_3 Dividen Payout + (1-\phi_4) L_{it-1} + e \dots (3)$$

Dimana:

$\alpha, b_0$  = Konstanta

$L_{it}$  = *Leverage* perusahaan I periode ke t

$\phi$  =  $\lambda\beta$

$\lambda$  = *Speed of adjustment*

$\beta$  = Koefisien regresi

Menghitung besaran kontribusi dari masing-masing variabel bebas (profitability, likuiditas, pembayaran dividen) dengan rumus  $\phi = \lambda\beta$ .

Dimana:

$\emptyset$  = *unstandardized coefficients* dari variabel I dari regresi linier berganda (*speed of adjustment*).

$\lambda$  = besarnya kontribusi tiap variabel terhadap *speed of adjustment*.

$\beta$  = *unstandardized coefficients* dari variabel I dari regresi linier berganda awal.

### 3.6 Definisi Operasional Variabel

Berikut ini merupakan definisi operasional dari variabel-variabel dalam penelitian beserta pengukurannya :

Varibel	Definisi Operasional	Indikator
Profitabilitas	Profitabilitas digunakan untuk mengukur dan menghitung laba yang didapatkan perusahaan dalam kurun waktu tertentu.	$Profitability = \frac{Net Profit}{Total Asset}$ (Suratinoyo, 2016)
Likuiditas	rasio yang mengukur tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	$Current\ ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$ (Sutrisno, 2009)
Pembayaran Dividen	perbandingan antara dividen per saham dan produktif per saham.	$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$ (Puji, 2016)
<i>Leverage</i>	<i>Leverage</i> digunakan untuk menghitung total hutang jangka panjang terhadap total aktiva	$Leverage = \alpha + b_1 Profitability + b_2 Likuidity + b_3 GO + b_4 Dividen\ Pay-out$ (Citro,2014)

### **3.7 Teknik Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis, yaitu dengan menggunakan bantuan dari SPSS 23. Dengan bantuan SPSS 23 maka akan menghasilkan sebuah data baru yang dapat dianalisis. Penelitian ini melibatkan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen.

#### **3.7.1 Statistika Deskriptif**

Uji statistika deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum dan nilai lainnya yang berfungsi untuk menjelaskan dan memberikan gambaran tentang data secara umum yang akan diolah lebih lanjut.

#### **3.7.2 Uji Asumsi Klasik**

Mustika (2017) menggunakan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pengujian asumsi klasik meliputi:

##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model suatu regresi memiliki variabel pengganggu yang berdistribusi normal. Uji normalitas bisa menggunakan uji kolmogorov-smirnov yaitu dengan membuat suatu hipotesis sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: Berdistribusi normal

H<sub>a</sub>: Tidak berdistribusi normal

Pengambilan keputusan didasarkan pada criteria:

Jika signifikan  $>$  dari  $\alpha$  yang digunakan (0,05) maka  $H_0$  diterima yaitu berarti residual berdistribusi secara normal.

Jika signifikan  $<$  dari  $\alpha$  0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti residual tidak berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolienaritas

Citro, (2014) menyatakan uji multikolienaritas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen). VIF (*Variance inflation factor*) yaitu cara mendeteksi adanya multikolinearitas atau adanya korelasi yang tinggi antar variabel. VIF menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika perhitungan VIF pada variabel independen lebih kecil dari 10 berarti tidak ada multikolinearitas.

Menurut Sumodiningrat dalam Basuki, (2016:60) terdapat 3 hal terkait masalah dalam multikolinearitas:

- a. Multikolinearitas pada hakekatnya adalah fenomena sampel.
- b. Multikolinearitas adalah persoalan derajat (*degree*) dan bukan persoalan jenis (*kind*)
- c. Masalah multikolinearitas hanya berkaitan dengan adanya hubungan linier di antara variabel-variabel bebas.

## 3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Jika varians nya berbeda maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas.

Heterokedastis dapat dideteksi dengan cara melakukan uji park dengan ketentuan variabel bebas memiliki probabilitas error lebih besar dari 0,05 (tidak signifikan). (Citro, 2014)

Terdapat dua uji yang digunakan dalam uji heterokedastisitas:

a. Uji Glejser

Uji glejser bertujuan untuk meregresikan variabel-variabel bebas terhadap residual absolut. Sedangkan residual sendiri adalah selisih antara nilai observasi dan nilai prediksi, dan absolut yaitu nilai mutlak nya. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Begitu pula sebaliknya jika nilai probabilitas  $>0,05$  maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji White

Uji white pada data panel digunakan saat terjadi heteroskedastisitas atau bisa dikatakan saat uji glejser terjadi heteroskedastisitas maka uji white adalah penyelesaiannya. Variabel dependen dalam uji white ini adalah residual kuadrat dan variabel independennya adalah variabel independen dalam penelitian, variabel independen kuadrat dan perkalian variabel independen.

Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Begitu pula sebaliknya jika nilai probabilitas  $>0,05$  maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Citro, (2014) menyatakan uji autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model regresi linear apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ .

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat digunakan Uji Run Test. Uji Run Test dilakukan untuk menguji apakah terjadi autokorelasi pada model penelitian.

Hipotesis yang akan diuji adalah :

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $\rho = 0$ )

$H_1$  : ada autokorelasi ( $\rho \neq 0$ )

Kriteria :

Jika signifikan  $>$  dari  $\alpha$  yang digunakan (0,05) maka  $H_0$  diterima yaitu berarti tidak terdeteksi adanya gejala autokorelasi.

Jika signifikan  $<$  dari  $\alpha$  0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti residual terdeteksi adanya gejala autokorelasi..

Penyebab munculnya autokorelasi : (Basuki, 2016)

##### a. Adanya kelambanan

Ciri yang menonjol dari data kurun waktu ekonomi adalah kelambanan. Dan kemungkinan akan terjadi ketergantungan antara periode sebelumnya dan periode sekarang. Seperti data pendapatan nasional, indeks harga, data produksi, data pengangguran.

##### b. Bias Specification: Kasus variabel yang tidak dimasukkan

Tidak memasukkan variabel-variabel yang sangat penting perannya dalam menjelaskan variabel tak bebas. Sehingga unsur pengganggu (*error term*) akan

merefleksikan suatu pola sistematis diantara unsur pengganggu, sehingga terjadi situasi otokorelasi diantara unsur pengganggu.

c. Adanya fenomena sarang laba-laba (*cobweb phenomenon*)

Fenomena ini terjadi karena adanya tenggang waktu. Misalnya jika pada tahun ini terjadi penurunan harga, maka pada tahun berikutnya produksi akan lebih sedikit daripada tahun  $t$ . akibatnya *error term* tidak lagi bersifat acak melainkan mengikuti pola seperti sarang laba-laba.

### 3.7.3 Uji Ketepatan Model

#### 1. Uji F

Menurut Imam Ghozali dalam Galatang et al., (2016) Uji Statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel terikat. Metode penelitian secara simultan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan nilai  $\text{Sig} < \alpha$ , atau bisa dengan F hitung dibandingkan dengan nilai F tabel. Kriteria penilaian Uji F adalah jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel;  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$  maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Uji statistik F : Taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ . Kriteria Pengujian dimana  $H_a$  diterima apabila  $P \text{ value} < \alpha$  dan  $H_a$  di tolak apabila  $P \text{ value} > \alpha$ .

#### 2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai adjusted  $R^2$ .

### 3.7.4 Pengujian Hipotesis

#### Uji t

Kriteria penilaian dengan metode ini adalah jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Menurut Imam Ghozali dalam Galatang et al., (2016) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria :

1. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

### 3.7.5 Analisis Linear Berganda

Citro, (2014) pengujian dengan metode analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression*) digunakan untuk melihat apakah profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen mempengaruhi variabel *leverage*. Dengan Persamaan regresi linier berganda yaitu :

$$Leverage_t = \alpha + b1Profitability_{t-1} + b2Likuidity_{t-1} + b3 Dividen Payout_{t-1}$$

Menghitung *speed of adjustment* dengan menggunakan persamaan dari *leverage* yang didistribusikan kedalam persamaan *speed of adjustment*, sebagai berikut:

$$L_{it} = b_0 + \phi_1 \textit{Profitabilty} + \phi_2 \textit{Likuidity} + \phi_3 \textit{Dividen Payout} (1-\phi_4) L_{it-1} + e$$

Dimana:

$b_0$  = Konstanta

$L_{it}$  = *Leverage* perusahaan I periode ke t

$\emptyset$  =  $\lambda\beta$

$\lambda$  = *Speed of adjustment*

$\beta$  = Koefisien regresi

Menghitung besaran kontribusi dari masing-masing variabel bebas (*profitability*, *likuiditas*, *pembayaran dividen*) dengan rumus

$$\emptyset = \lambda\beta.$$

Dimana:

$\emptyset$  = *unstandardized coefficients* dari variabel I dari regresi linier berganda (*speed of adjustment*).

$\lambda$  = besarnya kontribusi tiap variabel terhadap *speed of adjustment*.

$\beta$  = *unstandardized coefficients* dari variabel I dari regresi linier berganda awal.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Penelitian**

Tumbuh kembangnya dunia ekonomi tidak lepas dari basis islamnya atau sering disebut ekonomi syariah. OJK memiliki pendapat tentang syariah itu sendiri yaitu suatu komponen ajaran islam yang mengatur tentang kehidupan seorang muslim baik dalam ibadah maupun dalam muamalah (berkaitan dengan ekonomi/harta dan perniagaan). Perkembangan ekonomi juga tidak terlepas dari pasar modal. Saat ini pasar modal telah merambah ke pasar modal syariah ditandai dengan adanya *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *Indonesia Syariah Stock Indeks (ISSI)*.

JII memiliki 30 saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI saat ini memiliki 403 saham yang terbagi kedalam beberapa sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar & kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor property dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi, sektor keuangan dan saham syariah sektor perdagangan, jasa & investasi.

Penelitian ini memilih saham syariah pada sektor property dan real estate yang saat ini tercatat 53 perusahaan pengembangan di BEI. Jumlah populasi dari kriteria yang sudah ada dan dengan periode waktu penelitian maka dipilih perusahaan yang sesuai sebanyak 14 perusahaan dan periode waktu yang digunakan 3 tahun, maka objek dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan.

Sektor property dan real estate dipilih karena merupakan saham aktif dalam melakukan perdagangan dan diduga perusahaan-perusahaan ini memiliki prospek

yang bagus untuk masa depan. Pertumbuhan property di Indonesia di pengaruhi oleh pertumbuhan property di dunia. Namun 4 tahun terakhir industri property mengalami pergerakan yang melambat, diakibatkan oleh adanya tantangan global yaitu suku bunga dan nilai dolar Amerika Serikat yang terus naik.

*Speed of adjustment* (SOA) merupakan fokus dari penelitian ini. *Speed of adjustment* sendiri adalah suatu kecepatan perusahaan untuk memenuhi target *leverage*-nya. Perusahaan akan melakukan penyesuaian dari waktu ke waktu hingga menuju struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal jika biaya modal minimal dan meningkatkan nilai perusahaan (Citro, 2014).

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan dari periode 2014-2017 dan sudah *go public* sebelum tahun 2015 yang berada dalam sektor property dan real estate. Penarikan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan dengan periode penelitian 2015 sampai 2017.

Variabel penelitian yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas*, dan pembayaran dividen terhadap *leverage*. *Leverage* digunakan sebagai regresi awal sebelum *speed of adjustment* dalam menguji analisis regresi berganda. Tahap selanjutnya adalah menggunakan persamaan dari *leverage* yang kemudian didistribusikan kedalam persamaan *speed of adjustment*. Terakhir yaitu mengetahui besaran kontribusi setiap variabel.

## 4.2. Pengujian dan hasil analisis

### 4.2.1. Analisis Hasil Statistik Deskriptif

Analisis hasil deskriptif mempermudah dalam melihat gambaran umum variabel yang diteliti, meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi dan jumlah data. *Leverage* menunjukkan variabel Y. Variabel X ditunjukkan oleh ROA mewakili profitabilitas, CR mewakili likuiditas, dan DPR mewakili pembayaran deviden.

TABEL 4.1  
Analisis Statistik Deskriptif  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	42	-.49	-.14	-.3051	.09513
ROA	42	-1.85	-.74	-1.2403	.28296
CR	42	-.15	2.15	1.2406	.58868
DPR	42	.16	1.87	1.1872	.42754
Valid N (listwise)	42				

*Sumber: Hasil olahan data SPSS 23*

Tabel 4.1 menunjukkan penelitian pada 42 perusahaan, dimana leverage memiliki nilai minimum sebesar -0,49 nilai maksimum sebesar -0,14 dengan nilai rata-rata sebesar -0,3051 dan nilai standar deviasi sebesar 0,09513. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan selama 3 tahun yang memiliki peningkatan paling besar adalah PT. Acset Indonusa tahun 2017, sedangkan peningkatan kecepatan paling sedikit terdapat pada PT. Bekasi Fajar Industrial Estate tahun 2017.

Tabel 4.1 juga menunjukkan nilai minimum ROA sebesar -1,85 nilai maksimum sebesar -0,74 dengan nilai rata-rata sebesar -1,2403 dan nilai standar deviasi sebesar 0,28296. Hasil ini menunjukkan nilai ROA atau profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin cepat pula dalam menghasilkan laba. ROA tertinggi terdapat pada PT. Metropolitan Kentjana tahun 2016, dan ROA terendah terdapat pada PT. Surya Semesta Internusa tahun 2016.

Tabel 4.1 juga menunjukkan nilai minimum CR sebesar -0,15 nilai maksimum sebesar 2,15 dengan nilai rata-rata sebesar 1.2406 dan nilai standar deviasi sebesar 0,58868. Hasil ini menunjukkan nilai CR yang tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai CR tertinggi berada pada PT. Suryamas Duta Makmur tahun 2016, sedangkan nilai terendah CR berada pada PT. Acset Indonusa tahun 2017.

Table 4.1 juga menunjukkan nilai minimum DPR sebesar 0,16 nilai maksimum sebesar 1,87 dengan nilai rata-rata sebesar 1.1872 dan nilai standar deviasi sebesar 0,42754. Hasil ini menunjukkan nilai DPR yang tinggi maka perusahaan dalam membayarkan dividen lebih besar. Nilai DPR tertinggi terdapat pada PT. Nusa Raya Cipta tahun 2016, sedangkan nilai DPR terendah terdapat pada PT. Pakuwon Jati tahun 2017.

#### 4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Wahyuni (2017) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, untuk mengetahui residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal atau tidak.

TABEL 4.2  
Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	LEVERAGE
Test Statistic	.092
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Tabel 4.2 menampilkan hasil uji normalitas. Diketahui bahwa nilai uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* sebesar 0,134 dan nilai signifikan yang lebih besar dari nilai  $\alpha = 0,05$  yaitu 0,055 yang berarti nilai residual terdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

##### 2. Uji Multikolinieritas

Wahyuni (2017) berpendapat bahwa uji multikolinieritas ini bertujuan untuk melihat korelasi antar variabel dependen dalam model regresi.

TABEL 4.3  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.867	1.154
CR	.744	1.345
DPR	.817	1.224

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Table 4.3 menunjukkan bahwa nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIFkurang dari 10. Sehingga bisa dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Wahyuni (2017) berpendapat bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi apakah terjadi ketimpangan atau ketidaksaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain.

TABEL 4.4  
Hasil Uji Glejser

Model		Sig.
1	(Constant)	.704
	ROA	.521
	CR	.170
	DPR	.064

*Sumber: Hasil olahan data SPSS 23*

Table 4.4 menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas yaitu pada uji glejser nilai ROA sebesar  $0,521 > 0,05$ ; nilai CR sebesar  $0,170 > 0,05$ ; nilai DPR sebesar  $0,064 > 0,05$ . Hasil diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada masing-masing variabel karena nilai dari variabel berada diatas 0,05.

### 4. Uji Autokorelasi

Wahyuni (2017) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 dalam suatu model regresi.

TABEL 4.5  
Hasil Uji Autokorelasi

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.160

*Sumber: Hasil olahan data SPSS 23*

Tabel 4.5 menunjukkan hasil *run test* sebesar 0,160 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi pada model regresi ini.

#### 4.2.3. Analisis Hasil Uji Ketepatan Model

##### 1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Wahyuni (2017) berpendapat bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

TABEL 4.6  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.589 <sup>a</sup>	.347	.296	.07984

*Sumber: Hasil olahan data SPSS 23*

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,347 yang berarti bahwa variabel Y (*leverage*) dapat dijelaskan dengan model regresi sebesar 34,7% dan sisanya 65,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang digunakan. Hasil koefisien determinasi dengan cara lain semakin mendekati hasil 1 maka model persamaan regresi dikatakan layak.

## 2. Uji Signifikan Keseluruhan dari regresi sampel (Uji Statistik F)

Prabawa, Dwian Wahyu., (2015) menyatakan bahwa uji F bertujuan untuk menunjukkan variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

TABEL 4.7  
Hasil Uji Statistik F

Model		F	Sig.
1	Regression	6.736	.001 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai uji F hitung adalah 6,736 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Nilai *signifikansi* <  $\alpha$ , disimpulkan bahwa koefisien regresi untuk profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *leverage*.

### 4.2.4. Uji Hipotesis

#### 1. Uji signifikansi parameter individual (Uji Statistik t)

Uji t dapat menunjukkan seberapa jauh variabel penjelasan/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Keputusan untuk uji parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- Apabila tingkat signifikansi ( $\alpha$ )  $\leq$  5%, maka H0 ditolak dan sebaliknya Ha diterima.
- Apabila tingkat signifikansi ( $\alpha$ )  $>$  5%, maka H0 diterima dan sebaliknya Ha ditolak. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel

bebas.

TABEL 4.8  
Hasil Uji t-Statistik

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-4.643	.000
ROA	-2.688	.011
CR	-1.926	.062
DPR	1.062	.295

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Tabel 4.8 menunjukkan hasil perhitungan pada pengujian hipotesis dengan signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) yaitu sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1 (H1)

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *leverage*

Tabel 4.8 menunjukkan nilai pengaruh pengujian variabel profitabilitas terhadap *leverage* menggunakan regresi berganda, diperoleh nilai  $t = -2,688$  dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%).  $0,011 < 0,05$  yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *leverage*. Sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis 2 (H2)

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *leverage*

Tabel 4.8 menunjukkan nilai pengaruh pengujian variabel likuiditas terhadap *leverage* menggunakan regresi berganda, diperoleh nilai  $t = -1,926$  dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%).  $0,062 > 0,05$  yang berarti likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage*. Sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengajuan Hipotesis 3 (H3)

H3: Pembayaran Dividen berpengaruh signifikan terhadap *leverage*

Tabel 4.8 menunjukkan nilai pengaruh pengujian variabel pembayaran dividen terhadap *leverage* menggunakan regresi berganda, diperoleh nilai  $t = 1,062$  dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%).  $0,295 > 0,05$  yang berarti profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage*. Sehingga hipotesis ketiga ditolak.

#### 4.2.5. Analisis Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Wahyuni (2017) menyatakan analisis regresi linier berganda adalah alat analisis peramalan nilai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi antara variabel bebas dengan satu variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan pembayaran dividen (X3) terhadap *leverage* (Y) pada perusahaan sektor property dan real estate.

TABEL 4.9  
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.445	.096		-4.643	.000
ROA	-.127	.047	-.378	-2.688	.011
CR	-.047	.025	-.293	-1.926	.062
DPR	.034	.032	.154	1.062	.295

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Berdasarkan tabel dapat diketahui persamaan regresi linier berganda pada penelitaian ini:

$$\text{Lit} = -0,445 - 0,127\text{ROA} - 0,047\text{CR} + 0,034\text{DPR}$$

Dari tabel di atas maka pengujian hipotesis diperoleh sebagai berikut:

### **1. Profitabilitas berpengaruh Signifikan pada *leverage***

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh koefisien regresi untuk *leverage* yang diwakilkan dengan ROA sebesar -0,127 dan nilai t hitung sebesar -2,688 dengan signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*, sehingga H1 diterima.

### **2. Likuiditas berpengaruh Signifikan pada *leverage***

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh koefisien regresi untuk *leverage* yang diwakilkan dengan CR sebesar -0,047 dan nilai t hitung sebesar -1,926 dengan signifikansi sebesar 0,062 lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*, sehingga H2 ditolak.

### **3. Pembayaran dividen berpengaruh Signifikan pada *leverage***

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh koefisien regresi untuk *leverage* yang diwakilkan dengan DPR sebesar 0,034 dan nilai t hitung sebesar 1,062 dengan signifikansi sebesar 0,295 lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05. Hasil analisis menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*, sehingga H3 ditolak.

TABEL 4.10  
Hasil Uji Regresi Berganda (*speed of adjustment*)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.194	.066		-2.957	.005
ROA	-.082	.029	-.245	-2.816	.008
CR	-.025	.015	-.155	-1.652	.107
DPR	.017	.020	.076	.857	.397
Tlev	.672	.083	.693	8.144	.000

a. Dependent Variable: LEVEERAGE

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Hasil analisis regresi linier 2 yaitu:

$$\text{Lit} = -0,194 - 0,082\text{ROA} - 0,025\text{CR} + 0,017\text{DPR} + 0,672\text{Tlev}$$

Persamaan regresi 1 juga digunakan untuk mengukur *speed of adjustment* perusahaan ( $\lambda$ ):

$$\text{Lit} = -0,445 - 0,127\text{ROA} - 0,047\text{CR} + 0,034\text{DPR}$$

Persamaan regresi pada tabel 4.10 diperoleh nilai:

$$b_0 + \lambda b_0 = -0,445$$

Persamaan regresi awal pada tabel 4.11 diperoleh nilai:

$$b_0 = -0,194$$

Sehingga kecepatan perusahaan dapat dihitung dengan cara:

$$\lambda = \frac{-0,194 - (-0,445)}{-0,445} = -0,564044944$$

Hasil ini menunjukkan bahwa kecepatan perusahaan dalam menyesuaikan target leveragenya menurun sebanyak 0,564044944 kali, artinya selama 3 tahun

perusahaan property dan real estate mengalami penurunan sebanyak 0,564044944kali dalam pengelolaan keuangan perusahaannya, jika variabel profitabilitas, likuiditas dan pembayaran dividen tidak berubah (konstan).

Mengukur besarnya kontribusi tiap variabel terhadap *speed of adjustment* (kecepatan perusahaan) dapat dihitung sebagai berikut:

$$1. \Delta_1 = \lambda_1 \beta_1$$

$$-0,082 = \lambda_1 \times -0,127$$

$$\lambda_1 = 0,645669291$$

Kontribusi variabel profitabilitas terhadap *speed of adjustment* perusahaan adalah sebesar 0,645669291x. Tanda positif berarti kontribusi tersebut mempercepat *speed of adjustment* perusahaan property dan real estate.

$$2. \Delta_2 = \lambda_2 \beta_2$$

$$-0,025 = \lambda_2 \times (-0,047)$$

$$\lambda_2 = 0,531914894$$

Kontribusi variabel likuiditas terhadap *speed of adjustment* perusahaan adalah sebesar 0,531914894x. Tanda positif berarti kontribusi tersebut mempercepat *speed of adjustment* perusahaan property dan real estate.

$$3. \Delta_3 = \lambda_3 \beta_3$$

$$0,017 = \lambda_3 \times 0,034$$

$$\lambda_3 = 0,5$$

Kontribusi variabel pembayaran dividen terhadap *speed of adjustment* perusahaan adalah sebesar 0,5x. Tanda positif berarti kontribusi tersebut mempercepat *speed of adjustment* perusahaan property dan real estate.

$$4. 1- \emptyset 7 = 0,672$$

$$\emptyset 7 = 0,328$$

0,328 adalah koefisien dari Lit-1 yang berarti pengaruh leverage terhadap *speed of adjustment* dalam mengelola *financial leveragenya* mengalami peningkatan sebesar 0,328

### 4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data

Hasil pengujian sampel dengan menggunakan uji t statistik dengan 4 variabel bebas dapat diketahui bahwa tidak ada variabel berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage* dan *speed of adjustment* karena angka probabilitas/signifikan lebih besar dari 0,05 pada periode 2015-2017.

No.	Variabel	Hasil Penelitian
1	Profitabilitas	Signifikan
2	Likuiditas	Tidak Signifikan
3	Pembayaran Dividen	Tidak Signifikan

#### 4.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Leverage*

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*. Koefisien regresi dari profitabilitas sebesar -0,127 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,011 lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05. Koefisien regresi menunjukkan nilai negative. Berarti hasil dari analisis ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh secara signifikan negative terhadap *leverage*. Sehingga hipotesis pertama diterima.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian dari Citro (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negative terhadap *leverage*. Hal ini dikarenakan perusahaan property dan real estate masih memiliki profit yang cukup untuk membiayai kebutuhan perusahaan, dengan penambahan profit maka akan menambah proporsi laba ditahan pada perusahaan dengan ketentuan perusahaan tidak membagi dividen atau kebijakan dividen pada perusahaan tetap (konstan). Sehingga dapat dipastikan bahwa profitabilitas mempercepat kecepatan penyesuaian dengan kontribusi sebesar 0,645669291x.

#### **4.3.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Leverage***

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*. Koefisien regresi dari likuiditas sebesar -0,047 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,062 lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05. Koefisien regresi menunjukkan nilai negative. Berarti hasil dari analisis ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan negative terhadap *leverage*. Sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Wirjawan (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan negative. Hal ini disebabkan karena perusahaan property dan real estate menggunakan likuiditasnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sesuai dengan *pecking order theory* yaitu dengan menggunakan dana dari pihak internal tanpa membutuhkan sumber dana dari pihak eksternal, seperti hutang yang berasal dari pihak luar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung dapat membayar hutang

jangka pendek saat jatuh tempo, yang mengakibatkan nilai hutang jangka pendek akan menurun dan tingkat hutang perusahaan juga akan menurun. Sehingga dapat dipastikan bahwa likuiditas mempercepat kecepatan penyesuaian dengan kontribusi sebesar 0,531914894x.

#### **4.3.3. Pengaruh Pembayaran Dividen Terhadap *Leverage***

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah pembayaran deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*. Koefisien regresi dari pembayaran deviden sebesar 0,034 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,295 lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05. Koefisien regresi menunjukkan nilai positive. Berarti hasil dari analisis ini menunjukkan pembayaran deviden tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*. Sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan Acaravci (2015) yang menyatakan bahwa pembayaran deviden memiliki pengaruh signifikan negative. Menurutnya pembayaran deviden dapat memperlambat atau mengurangi kecepatan penyesuaian struktur modal, hal ini disebabkan karena pembayaran deviden dilakukan dengan rasio yang tinggi.

Semakin rendah nilai *leverage* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Proporsi hutang yang semakin besar yang digunakan untuk struktur modal maka semakin besar juga jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang mempengaruhi besar kecil laba bersih, termasuk deviden yang akan diterima. Jika hutang suatu perusahaan semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi deviden akan semakin rendah. Hal

ini menunjukkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen dapat mempercepat kecepatan penyesuaian dengan kontribusi sebesar 0,5x.

#### **4.3.4. *Speed Of Adjustment Setiap Variabel***

Kecepatan perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan, kontribusi yang tertinggi adalah profitabilitas yaitu 0,645669291x lebih cepat dibandingkan variabel lain. Hal ini sesuai dengan penelitian yang diungkapkan oleh Citro (2014) bahwa variabel profitabilitas memiliki kontribusi terbesar dibandingkan dengan variabel lainnya.

*Speed of adjustment* (kecepatan penyesuaian) tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas, begitu juga kontribusinya terhadap *Speed of adjustment* tidak menjadikan patokan bahwa profitabilitas adalah satu-satunya faktor dalam menentukan kecepatan penyesuaian *financial leverage* perusahaan. Faktor penentu kecepatan penyesuaian perusahaan antara lain, *firm size*, *firm value*, likuiditas, pembayaran dividen, *tangibility*, *growth opportunity*.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pembayaran dividen terhadap *leverage* dan *speed of adjustment*. Hasil pengujian yang telah diteliti maka menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi untuk profitabilitas yang diwakilkan dengan ROA menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan negative terhadap *leverage* sehingga H1 diterima. Kontribusi dari ROA adalah sebesar  $0,645669291x$  memiliki tanda positif, yang berarti likuiditas dapat mempercepat kecepatan penyesuaian pada perusahaan property dan real estate.
2. Koefisien regresi untuk likuiditas yang diwakilkan dengan CR menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan negative terhadap *leverage* sehingga H2 ditolak. Kontribusi dari CR adalah  $0,531914894x$  memiliki tanda positif, yang berarti likuiditas dapat mempercepat kecepatan penyesuaian pada perusahaan property dan real estate.
3. Koefisien regresi untuk pembayaran dividen yang diwakilkan dengan DPR menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan positive terhadap *leverage* sehingga H3 ditolak. Kontribusi dari DPR adalah  $0,5x$  memiliki tanda positif, yang berarti likuiditas dapat mempercepat kecepatan penyesuaian pada perusahaan property dan real estate.

## 5.2. Keterbatasan Masalah

Berdasarkan penelitian yang dilakukan pasti ada keterbatasan yang dialami, maka penelitian ini memiliki beberapa kelemahan yang bisa diperhatikan untuk penelitian selanjutnya:

1. Periode yang digunakan dalam penelitian masih memiliki jangkauan yang pendek yaitu 3 tahun sehingga memungkinkan penelitian yang kurang bisa dijadikan patokan untuk pertimbangan jangka panjang.
2. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, dan pembayaran dividen terhadap variabel terikat yaitu leverage dan *speed of adjustment*.

## 5.3. Saran

Berdasarkan penelitian, kesimpulan dan keterbatasan yang telah diperoleh, maka saran yang dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan variabel lain yang berkaitan dengan struktur modal, mengambil sampel dan jenis perusahaan yang berbeda. Juga menggunakan periode waktu yang lebih panjang karena hasil yang didapatkan akan berbeda.
2. Penelitian ini tidak menggunakan variabel makro ekonomi yang mungkin memiliki pengaruh terhadap leverage dan kecepatan penyesuaian seperti regulasi pajak, inflasi, dan faktor-faktor lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, S. K. (2015). Structure:, The Determinants Of Capital Evidence From The Turkish Manufacturing Sector. *International Journal Of Economics And Financial*, 5(1), 158–171.
- Basuki, Agus Tri. (2016). *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)* (1, Revisi Ed.). Yogyakarta: Danisa Media.
- Cahyaningdyah, D. (2017). Trade Off Theory Dan Kecepatan Penyesuaian Ke Arah Target Leverage. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 69–79.
- Citro, V. D. H. (2014). Pengaruh Determinan Struktur Modal Terhadap Leverage Dan Speed Of Adjustment Industri Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Finesta*, 2(1), 48–55.
- Galatang, J., Murni, S., & Baramuli, D. (2016). Analisis Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Return On Equity , Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bei 2011-2014 ). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03), 121–132.
- Haslinda, & M, J. (2016). Pengaruh Perencanaan Anggaran Dan Evaluasi Anggaran Terhadap Kinerja Organisasi Dengan Standar Biaya Sebagai Variabel Moderating Pada Pemerintah Daerah Kabupaten Wajo. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 2(1), 1–21.
- Kamau, D. I., & Ali, A. I. (2017). Determinants Of Capital Structure Adjustment Speed For Companies Listed On The Nairobi Securities Exchange. *Imperial Journal Of Interdisciplinary*, 3(5), 181–203.
- Krsitian, N. (2014). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Rasio Aktivitas Sebagai Intervening Nantyo Krsitian. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 3(12), 1–23.
- Marentek, A. S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Pada Perusahaan Food And Beverage Periode 2007-2010 ) ( Food And Beverage Company In 2007-2010 ). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15(05), 716–726.
- Mustika, I. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.

- Nosita, F. (2012). Struktur Modal Optimal Dan Kecepatan Penyesuaian : Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, (80), 305–324.
- Prabawa, Dwian Wahyu., F. L. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko Dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Listing Di Bei Tahun 2010-2013), *15*(1), 1–16.
- Puji, Y. D. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2010-2014). *Jurnal Universitas Airlangga*, 829–842.
- Ritha, H. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Ilmiah Ilmu Administrasi*, *Xiii*(02), 221–234.
- Safitri, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Dan R&D*. Bandung: Cv Alfabeta.
- Sunarto, Herry; Gilbert Rely. (2017). The Determinants Of Capital Structure (Evidence From Indonesia Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange For Period 2010-2014). *Gstf Journal On Business Review (Gbr)*, 5(2), 1–7. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Supra, B., Narender, V., Jadiyahpa, N., & Girish, G. P. (2016). Speed Of Adjustment Of Capital Structure In Emerging Markets. *Theoretical Economics Letters*, (June), 534–538.
- Suratinoyo, A. (2016). Analisa Laporan Sumber-Sumber Dan Penggunaan Modal Kerja Dalam Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan Pada Pt. Fast Food. Tbk. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, *16*(03), 1–13.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep & Aplikasi)* (Pertama). Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsiah. (2014). Analisis Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index ( Jii ) Tahun 2009-2013. *Iqtishadia*, 7(1), 135–156.
- Tjandra, R. (2006). Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat Secara Informasi Terhadap Pengumuman Inisiasi Dividen ( Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-

2003). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 7(2), 175–194.

Utami, G. K. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 41–58.

Wahyuni, I. (2017). Pengaruh Growth Opportunity , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(April).

Wirjawan, R. S. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17(1).

[Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id) Diakses Jum'at 22 Februari 2019 Jam 09:20

[Www.Idx.Co.Id/Idx-Syariah/](http://www.idx.co.id/idx-syariah/) Diakses Jum'at 22 Februari 2019 Jam 9:27

[Www.Sahamok.Com](http://www.sahamok.com) Diakses Rabu 13 Februari 2019 Jam 10:19

# **LAMPIRAN**

**Lampiran 1**  
**Jadwal Penelitian**

No	Bulan	Agustus				September				Oktober				November-Desember				Januari				Februari				Maret				April				
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
1	Penyusunan Proposal				x																													
2	Konsultasi									x	x	x	x	x																				
3	Revisi Proposal																	x	x															
4	Pengumpulan Data																			x	x	x	x											
5	Analisis Data																							x	x									
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi																							x	x	x								
7	Munqasah																															x		
8	Revisi Skripsi																															x	x	

**Lampiran 2**  
**Daftar Sampel Perusahaan Syariah Sektor Property dan Real Estate Tahun**  
**2015-2017**

<b>No</b>	<b>KODE SAHAM</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1	ACST	Acset Indonusa Tbk.
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
3	CTRA	Ciputra Development Tbk.
4	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
5	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
6	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
7	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
8	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
9	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
10	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
11	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
12	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
13	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
14	WIKA	Wijaya Karya Tbk.

**LAMPIRAN 3**  
**DATA SOA Perusahaan Sampel**

<b>LEVERAGE(Y) = TOTAL HUTANG / TOTAL ASET</b>			
<b>KODE SAHAM</b>	<b>TOTAL HUTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>JUMLAH</b>
ACST 2015	1264639000000	1,929,498,000,000	0.655
ACST 2016	1201946000000	2,503,171,000,000	0.480
ACST 2017	3869352000000	5,306,479,000,000	0.729
BEST 2015	1589160000000	4,631,315,000,000	0.343
BEST 2016	1814537000000	5,205,373,000,000	0.349
BEST 2017	1870815000000	5,719,001,000,000	0.327
CTRA 2015	13208497000000	26,258,719,000,000	0.503
CTRA 2016	14774323000000	29,072,250,000,000	0.508
CTRA 2017	16255398000000	31,706,163,000,000	0.513
GMTD 2015	7197330000000	1,273,990,000,000	0.565
GMTD 2016	5904140000000	1,229,172,000,000	0.480
GMTD 2017	5388780000000	1,242,715,000,000	0.434
JRPT 2015	3437170000000	7,578,101,000,000	0.454
JRPT 2016	3578038000000	8,484,437,000,000	0.422
JRPT 2017	3564983000000	9,472,683,000,000	0.376
LPKR 2015	22409794000000	41,326,558,000,000	0.542
LPKR 2016	23528544000000	45,603,683,000,000	0.516
LPKR 2017	26911822000000	56,772,116,000,000	0.474
MKPI 2015	2880176000000	5,709,371,000,000	0.504
MKPI 2016	2897297000000	6,612,201,000,000	0.438
MKPI 2017	2276439000000	6,828,047,000,000	0.333
MTLA 2015	1407526000000	3,620,743,000,000	0.389
MTLA 2016	1430127000000	3,932,529,000,000	0.364
MTLA 2017	1874478000000	4,873,830,000,000	0.385
NRCA 2015	908458000000	1,995,091,000,000	0.455
NRCA 2016	992554000000	2,134,214,000,000	0.465
NRCA 2017	1139310000000	2,400,472,000,000	0.475
PWON 2015	9323066000000	18,778,122,000,000	0.496
PWON 2016	9654448000000	20,674,142,000,000	0.467
PWON 2017	10567228000000	23,358,718,000,000	0.452
SMRA 2015	11228512000000	18,758,262,000,000	0.599
SMRA 2016	12644764000000	20,810,320,000,000	0.608
SMRA 2017	13308970000000	21,662,712,000,000	0.614

SSIA 2015	3125924000000	6,463,923,000,000	0.484
SSIA 2016	3842621000000	7,195,448,000,000	0.534
SSIA 2017	4374603000000	8,851,437,000,000	0.494
TOTL 2015	1979838000000	2,846,153,000,000	0.696
TOTL 2016	2007950000000	2,950,560,000,000	0.681
TOTL 2017	2232994000000	3,243,093,000,000	0.689
WIKA 2015	14164305000000	19,602,406,000,000	0.723
WIKA 2016	18597824000000	31,096,539,000,000	0.598
WIKA 2017	31051950000000	45,683,774,000,000	0.680

$$\text{leverage} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

**Lampiran 4**  
**Data ROA Perusahaan Sampel**

<b>ROA (X1) = NET PROFIT/TOTAL ASSET</b>			
<b>KODE SAHAM</b>	<b>NET PROFIT</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>JUMLAH</b>
ACST 2015	42,222,000,000	1,929,498,000,000	0.022
ACST 2016	67,555,000,000	2,503,171,000,000	0.027
ACST 2017	153,791,000,000	5,306,479,000,000	0.029
BEST 2015	211,936,000,000	4,631,315,000,000	0.046
BEST 2016	336,288,000,000	5,205,373,000,000	0.065
BEST 2017	483,387,000,000	5,719,001,000,000	0.085
CTRA 2015	1,885,084,000,000	26,258,719,000,000	0.072
CTRA 2016	1,170,706,000,000	29,072,250,000,000	0.040
CTRA 2017	1,018,529,000,000	31,706,163,000,000	0.032
GMTD 2015	118,495,000,000	1,273,990,000,000	0.093
GMTD 2016	86,915,000,000	1,229,172,000,000	0.071
GMTD 2017	68,230,000,000	1,242,715,000,000	0.055
JRPT 2015	869,777,000,000	7,578,101,000,000	0.115
JRPT 2016	1,017,849,000,000	8,484,437,000,000	0.120
JRPT 2017	1,117,126,000,000	9,472,683,000,000	0.118
LPKR 2015	1,024,121,000,000	41,326,558,000,000	0.025
LPKR 2016	1,227,374,000,000	45,603,683,000,000	0.027
LPKR 2017	856,984,000,000	56,772,116,000,000	0.015
MKPI 2015	889,629,000,000	5,709,371,000,000	0.156
MKPI 2016	1,199,374,000,000	6,612,201,000,000	0.181
MKPI 2017	1,193,640,000,000	6,828,047,000,000	0.175
MTLA 2015	239,983,000,000	3,620,743,000,000	0.066
MTLA 2016	316,514,000,000	3,932,529,000,000	0.080
MTLA 2017	551,011,000,000	4,873,830,000,000	0.113
NRCA 2015	198,307,000,000	1,995,091,000,000	0.099
NRCA 2016	101,091,000,000	2,134,214,000,000	0.047
NRCA 2017	153,444,000,000	2,400,472,000,000	0.064
PWON 2015	1,400,554,000,000	18,778,122,000,000	0.075
PWON 2016	1,780,255,000,000	20,674,142,000,000	0.086
PWON 2017	2,024,627,000,000	23,358,718,000,000	0.087
SMRA 2015	1,064,080,000,000	18,758,262,000,000	0.057
SMRA 2016	605,051,000,000	20,810,320,000,000	0.029
SMRA 2017	532,438,000,000	21,662,712,000,000	0.025

SSIA 2015	383,182,000,000	6,463,923,000,000	0.059
SSIA 2016	100,855,000,000	7,195,448,000,000	0.014
SSIA 2017	1,241,357,000,000	8,851,437,000,000	0.140
TOTL 2015	191,293,000,000	2,846,153,000,000	0.067
TOTL 2016	221,287,000,000	2,950,560,000,000	0.075
TOTL 2017	231,269,000,000	3,243,093,000,000	0.071
WIKA 2015	703,005,000,000	19,602,406,000,000	0.036
WIKA 2016	1,147,145,000,000	31,096,539,000,000	0.037
WIKA 2017	1,356,115,000,000	45,683,774,000,000	0.030

$$\textit{Profitability} = \frac{\textit{Net Profit}}{\textit{Total Asset}}$$

**Lampiran 5**  
**Data CR Perusahaan Sampel**

<b>CR(X2) = AKTIVA LANCAR/HUTANG LANCAR</b>			
<b>KODE SAHAM</b>	<b>AKTIVA LANCAR</b>	<b>HUTANG LANCAR</b>	<b>JUMLAH</b>
ACST 2015	1,081,258,000,000	373,222,000,000	2.897
ACST 2016	501,919,000,000	319,222,000,000	1.572
ACST 2017	660,558,000,000	939,820,000,000	0.703
BEST 2015	1,022,409,000,000	64,277,000,000	15.906
BEST 2016	1,642,305,000,000	17,568,000,000	93.483
BEST 2017	1,902,026,000,000	47,755,000,000	39.829
CTRA 2015	12,387,849,000,000	913,690,000,000	13.558
CTRA 2016	13,610,640,000,000	829,102,000,000	16.416
CTRA 2017	14,814,317,000,000	839,049,000,000	17.656
GMTD 2015	694,372,000,000	17,051,000,000	40.723
GMTD 2016	657,082,000,000	11,745,000,000	55.946
GMTD 2017	644,034,000,000	19,278,000,000	33.408
JRPT 2015	2,794,096,000,000	123,549,000,000	22.615
JRPT 2016	3,362,239,000,000	207,980,000,000	16.166
JRPT 2017	4,081,886,000,000	82,973,000,000	49.195
LPKR 2015	24,117,975,000,000	782,916,000,000	30.805
LPKR 2016	28,949,566,000,000	818,572,000,000	35.366
LPKR 2017	34,560,239,000,000	1,112,069,000,000	31.077
MKPI 2015	2,123,509,000,000	43,087,000,000	49.284
MKPI 2016	2,390,835,000,000	48,797,000,000	48.996
MKPI 2017	2,155,776,000,000	36,540,000,000	58.998
MTLA 2015	1,948,227,000,000	28,342,000,000	68.740
MTLA 2016	2,182,151,000,000	18,173,000,000	120.077
MTLA 2017	4,490,022,000,000	44,340,000,000	101.263
NRCA 2015	1,311,331,000,000	372,373,000,000	3.522
NRCA 2016	1,320,359,000,000	508,636,000,000	2.596
NRCA 2017	1,437,504,000,000	430,162,000,000	3.342
PWON 2015	4,645,095,000,000	198,259,000,000	23.429
PWON 2016	5,584,267,000,000	211,649,000,000	26.385
PWON 2017	7,723,394,000,000	364,135,000,000	21.210
SMRA 2015	6,580,389,000,000	63,007,000,000	104.439
SMRA 2016	8,155,558,000,000	57,614,000,000	141.555
SMRA 2017	8,641,609,000,000	80,937,000,000	106.770

SSIA 2015	3,374,767,000,000	416,667,000,000	8.099
SSIA 2016	3,958,613,000,000	538,366,000,000	7.353
SSIA 2017	2,553,588,000,000	455,524,000,000	5.606
TOTL 2015	1,503,534,000,000	155,642,000,000	9.660
TOTL 2016	1,345,332,000,000	188,935,000,000	7.121
TOTL 2017	3,244,667,000,000	236,868,000,000	13.698
WIKA 2015	9,325,584,000,000	4,323,398,000,000	2.157
WIKA 2016	12,918,730,000,000	4,680,244,000,000	2.760
WIKA 2017	23,282,183,000,000	8,924,986,000,000	2.609

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

**Lampiran 6**  
**Data DPR Perusahaan Sampel**

<b>DPR (X3) = DIVIDEN PER SHARE/EARNING PER SHARE x 100</b>			
<b>KODE SAHAM</b>	<b>DPS</b>	<b>EPS</b>	<b>JUMLAH (%)</b>
ACST 2015	33,500	84,440	39.673
ACST 2016	11,000	96,510	11.398
ACST 2017	88,000	219,700	40.055
BEST 2015	1,230	21,970	5.599
BEST 2016	3,430	34,860	9.839
BEST 2017	10,000	50,110	19.956
CTRA 2015	8,250	122,960	6.709
CTRA 2016	4,750	75,900	6.258
CTRA 2017	9,500	54,880	17.310
GMTD 2015	45,000	1,167,000	3.856
GMTD 2016	25,000	855,980	2.921
GMTD 2017	16,000	671,970	2.381
JRPT 2015	21,000	63,260	33.196
JRPT 2016	24,000	74,030	32.419
JRPT 2017	26,000	81,250	32.00
LPKR 2015	3,500	44,380	7.886
LPKR 2016	1,940	53,180	3.648
LPKR 2017	2,700	37,130	7.272
MKPI 2015	327,000	938,240	34.852
MKPI 2016	369,000	1,264,900	29.172
MKPI 2017	369,000	1,258,860	29.312
MTLA 2015	4,200	31,350	13.397
MTLA 2016	5,300	41,350	12.817
MTLA 2017	8,800	71,980	12.226
NRCA 2015	16,380	79,440	20.619
NRCA 2016	30,000	40,500	74.074
NRCA 2017	40,000	61,470	65.072
PWON 2015	4,500	29,080	15.475
PWON 2016	4,500	36,970	12.172
PWON 2017	6,000	420,040	1.428
SMRA 2015	5,000	73,760	6.779
SMRA 2016	5,000	41,940	11.922
SMRA 2017	5,000	36,910	13.546
SSIA 2015	9,710	81,440	11.923
SSIA 2016	11,000	21,430	51.330

SSIA 2017	20,000	263,820	7.581
TOTL 2015	40,000	56,100	71.301
TOTL 2016	45,000	64,890	69.348
TOTL 2017	50,000	67,820	73.725
WIKA 2015	20,350	114,320	17.801
WIKA 2016	33,860	127,890	26.476
WIKA 2017	26,820	151,180	17.740

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

**LAMPIRAN 7**  
**TLEV (TARGET LEVERAGE)**

<b>Tlev = Lev <sub>t-1</sub></b>			
<b>KODE SAHAM</b>	<b>TOTAL HUTANG</b>	<b>TOTAL ASET</b>	<b>JUMLAH</b>
ACST 2014	826,313,000,000	1,473,649,000,000	0.561
ACST 2015	1264639000000	1,929,498,000,000	0.655
ACST 2016	1201946000000	2,503,171,000,000	0.480
BEST 2014	803,492,000,000	3,652,993,000,000	0.220
BEST 2015	1589160000000	4,631,315,000,000	0.343
BEST 2016	1814537000000	5,205,373,000,000	0.349
CTRA 2014	11,862,107,000,000	23,283,478,000,000	0.509
CTRA 2015	13208497000000	26,258,719,000,000	0.503
CTRA 2016	14774323000000	29,072,250,000,000	0.508
GMTD 2014	857,970,000,000	1,524,317,000,000	0.563
GMTD 2015	719733000000	1,273,990,000,000	0.565
GMTD 2016	590414000000	1,229,172,000,000	0.480
JRPT 2014	3,482,332,000,000	6,684,263,000,000	0.521
JRPT 2015	3437170000000	7,578,101,000,000	0.454
JRPT 2016	3578038000000	8,484,437,000,000	0.422
LPKR 2014	20,114,772,000,000	37,761,221,000,000	0.533
LPKR 2015	22409794000000	41,326,558,000,000	0.542
LPKR 2016	23528544000000	45,603,683,000,000	0.516
MKPI 2014	2,154,420,000,000	4,316,214,000,000	0.499
MKPI 2015	2880176000000	5,709,371,000,000	0.504
MKPI 2016	2897297000000	6,612,201,000,000	0.438
MTLA 2014	1,213,581,000,000	3,250,718,000,000	0.373
MTLA 2015	1407526000000	3,620,743,000,000	0.389
MTLA 2016	1430127000000	3,932,529,000,000	0.364
NRCA 2014	850,775,000,000	1,844,708,000,000	0.461
NRCA 2015	908458000000	1,995,091,000,000	0.455

NRCA 2016	992554000000	2,134,214,000,000	0.465
PWON 2014	8,487,672,000,000	16,770,743,000,000	0.506
PWON 2015	9323066000000	18,778,122,000,000	0.496
PWON 2016	9654448000000	20,674,142,000,000	0.467
SMRA 2014	9,386,843,000,000	15,379,479,000,000	0.610
SMRA 2015	11228512000000	18,758,262,000,000	0.599
SMRA 2016	12644764000000	20,810,320,000,000	0.608
SSIA 2014	2,954,205,000,000	5,993,078,000,000	0.493
SSIA 2015	3125924000000	6,463,923,000,000	0.484
SSIA 2016	3842621000000	7,195,448,000,000	0.534
TOTL 2014	1,684,512,000,000	2,483,746,000,000	0.678
TOTL 2015	1979838000000	2,846,153,000,000	0.696
TOTL 2016	2007950000000	2,950,560,000,000	0.681
WIKA 2014	10,936,403,000,000	15,915,162,000,000	0.687
WIKA 2015	14164305000000	19,602,406,000,000	0.723
WIKA 2016	18597824000000	31,096,539,000,000	0.598

**Lampiran 8**  
**Statistika Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	42	-.49	-.14	-.3051	.09513
ROA	42	-1.85	-.74	-1.2403	.28296
CR	42	-.15	2.15	1.2406	.58868
DPR	42	.16	1.87	1.1872	.42754
Valid N (list-wise)	42				

## Lampiran 9

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### UJI NORMALITAS

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LEVERAGE
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.3051
	Std. Deviation	.09513
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.076
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

#### UJI MULTIKOLINIERITAS

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.445	.096		-4.643	.000		
	ROA	-.127	.047	-.378	-2.688	.011	.867	1.154
	CR	-.047	.025	-.293	-1.926	.062	.744	1.345
	DPR	.034	.032	.154	1.062	.295	.817	1.224

a. Dependent Variable: LEVERAGE

**UJI HETEROSKEDASTISITAS****Uji Glejser  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.020	.051		-.382	.704
ROA	-.016	.025	-.107	-.648	.521
CR	.018	.013	.250	1.399	.170
DPR	.033	.017	.325	1.907	.064

a. Dependent Variable: ABS\_RES

**UJI AUTOKORELASI****Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.01013
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	21
Total Cases	42
Number of Runs	17
Z	-1.406
Asymp. Sig. (2-tailed)	.160

a. Median

**Lampiran 10**  
**Hasil Uji Ketepatan Model**

**a. Uji R<sup>2</sup>**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.589 <sup>a</sup>	.347	.296	.07984

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, CR

**b. Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.129	3	.043	6.736	.001 <sup>b</sup>
	Residual	.242	38	.006		
	Total	.371	41			

a. Dependent Variable: LEVERAGE

b. Predictors: (Constant), DPR, ROA, CR

**Lampiran 11**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.445	.096		-4.643	.000
ROA	-.127	.047	-.378	-2.688	.011
CR	-.047	.025	-.293	-1.926	.062
DPR	.034	.032	.154	1.062	.295

a. Dependent Variable: LEVERAGE

**Lampiran 12**  
**Hasil Uji Regresi**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.445	.096		-4.643	.000
	ROA	-.127	.047	-.378	-2.688	.011
	CR	-.047	.025	-.293	-1.926	.062
	DPR	.034	.032	.154	1.062	.295

a. Dependent Variable: LEVERAGE

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (*Speed Of Adjustment*)**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.194	.066		-2.957	.005
	ROA	-.082	.029	-.245	-2.816	.008
	CR	-.025	.015	-.155	-1.652	.107
	DPR	.017	.020	.076	.857	.397
	Tlev	.672	.083	.693	8.144	.000

a. Dependent Variable: LEVEERAGE

**Lampiran 13**  
**Daftar Riwayat Hidup**

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Nama : Titi Nur Rohmah  
 Tempat/Tanggal Lahir : Ngawi, 28 Juli 1997  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Agama : Islam  
 No. HP : 08708799599  
 Jurusan/Fakultas : Manajemen Bisnis Syariah/ FEBI  
 Alamat : Jalan Tirtomoyo RT.07/01 Dsn. Paron, Ds. Paron,  
 Kec. Paron, Kab. Ngawi  
 Riwayat Organisasi : Staff Divisi Keilmuan HMJ MBS 2017  
 Staff Divisi Humas HMJ MBS 2018  
 Staff Divisi Suplemen PAKKIS 2017  
 Sekretaris PAKKIS 2018  
 Staff Div Tarbiyah Fresh IAIN Surakarta 2016-2017  
 Bendahara 2 Fresh IAIN Surakarta 2017-2018  
 Riwayat Pendidikan : TK Harapan Bangsa, Purwokerto  
 SDN Paron 1, Ngawi  
 MTsN 1 Paron, Ngawi  
 MAN Paron, Ngawi

The screenshot displays the Plagiarism Checker interface. At the top left is the 'plagiarisme' logo. A vertical sidebar on the left contains four icons: an upload icon, a document icon, a money bag icon, and a globe icon. The main content area shows a report for a document titled 'Titi Nur Rohmah-155211038 .doc' uploaded 1 hour ago. The overall plagiarism risk is 25%, labeled as 'HIGHEST'. A breakdown of the report shows 2% paraphrase, 0% incorrect quotations, and a concentration score of three stars. Below the report, there are three options: 'Bagikan' (Share), 'Deep' (Deep search) for \$1.00, and 'Publish and earn'. At the bottom, a green button labeled 'View report' is available for \$18.91.

**plagiarisme**

Titi Nur Rohmah-155211038 .doc  
1 jam yang lalu

25% Risiko dari plagiarisme  
**HIGHEST**

Parafrase	2%
Kutipan salah	0%
Concentration	☆☆☆

↪ Bagikan

🔍 Deep \$ 1.00

👛 Publish and earn

🔒 View report \$ 18.91