



SKRIPSI

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA BANK SYARIAH
DAN BANK KONVENSIONAL DI INDONESIA**

RICKY ANDRIANTO

NRP. 09111540000066

DOSEN PEMBIMBING:

AANG KUNAIFI, S.E., M.SA., Ak.

KO-PEMBIMBING:

GEODITA WORO BRAMANTI S.T., M.Eng.Sc

DEPARTEMEN MANAJEMEN BISNIS

FAKULTAS BISNIS DAN MANAJEMEN TEKNOLOGI

INSTITUT TEKNOLOGI SEPULUH NOPEMBER

SURABAYA

2019



SKRIPSI

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA BANK SYARIAH
DAN BANK KONVENSIONAL DI INDONESIA**

RICKY ANDRIANTO

NRP. 09111540000066

DOSEN PEMBIMBING:

AANG KUNAIFI, S.E., M.SA., Ak.

KO-PEMBIMBING:

GEODITA WORO BRAMANTI S.T., M.Eng.Sc

DEPARTEMEN MANAJEMEN BISNIS

FAKULTAS BISNIS DAN MANAJEMEN TEKNOLOGI

INSTITUT TEKNOLOGI SEPULUH NOPEMBER

SURABAYA

2019



UNDERGRADUATE THESIS

**DETERMINANTS OF ISLAMIC AND CONVENTIONAL
BANK'S CAPITAL STRUCTURE IN INDONESIA**

RICKY ANDRIANTO

09111540000066

SUPERVISOR:

AANG KUNAIFI, S.E., M.SA., Ak.

CO-SUPERVISOR:

GEODITA WORO BRAMANTI S.T., M.Eng.Sc

**DEPARTEMENT OF BUSINESS MANAGEMENT
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT OF
TECHNOLOGY
INSTITUT TEKNOLOGI SEPULUH NOPEMBER
SURABAYA**

2019

LEMBAR PENGESAHAN

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA BANK SYARIAH
DAN BANK KONVENSIONAL DI INDONESIA**

Oleh :

Ricky Andrianto
NRP 09111540000066

**Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Bisnis**

Pada

**Program Studi Sarjana Manajemen Bisnis
Departemen Manajemen Bisnis
Fakultas Bisnis dan Manajemen Teknologi
Institut Teknologi Sepuluh Nopember**

Tanggal Ujian : 23 Juli 2019

**Disetujui Oleh :
Dosen Pembimbing Skripsi**

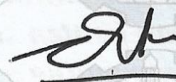
Pembimbing



Aang Kunaifi, S.E., MSA., Ak.
NIP. 198707102015041003



Ko-Pembimbing



Geodita Woro Bramanti, S.T., M.Eng.Sc
NIP. 1985201712063

Seluruh tulisan yang tercantum pada Skripsi ini merupakan hasil karya penulis sendiri, dimana isi dan konten sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis. Penulis bersedia menanggung segala tuntutan dan konsekuensi jika di kemudian hari terdapat pihak yang merasa dirugikan, baik secara pribadi maupun hukum.

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh isi Skripsi ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh isi Skripsi dalam bentuk apa pun tanpa izin penulis.

DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA BANK SYARIAH DAN BANK KONVENSIONAL DI INDONESIA

ABSTRAK

Penambahan tingkat liabilitas menjadi strategi penting bagi bank melihat proporsi antara simpanan nasabah dan kredit yang kurang diseimbangkan, namun peningkatan liabilitas tersebut berpotensi untuk membawa risiko kebangkrutan serta biaya modal menjadi lebih tinggi. Hal tersebut memerlukan identifikasi demi merealisasikan nilai tambah bagi perusahaan dan profitabilitas semaksimal mungkin. Studi terkait struktur modal di Indonesia saat ini hanya terfokus pada faktor kesehatan perbankan, namun belum ada yang meninjau nilai buku hutang yang lebih selaras dengan permasalahan pada tingkat simpanan nasabah serta dapat memberikan gambaran struktur modal secara keseluruhan. Penelitian ini membedakan antara perbankan konvensional dengan syariah karena kedua jenis bank ini beroperasi dengan cara yang berbeda. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dari Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dalam rentang tahun 2013 hingga 2017. Metode yang digunakan yaitu regresi data panel untuk mengestimasi faktor profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak terhadap nilai buku hutang. Berdasarkan hasil komparasi masing-masing variabel menandakan Bank Umum Konvensional di Indonesia unggul dalam rata-rata dari nilai buku hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan daripada Bank Umum Syariah. Sebaliknya, Bank Umum Syariah cenderung memiliki proporsi aset tetap yang lebih banyak, memiliki fluktuasi penghasilan yang lebih rendah serta biaya pajak yang besar daripada Bank Umum Konvensional. Hasil analisis menunjukkan persamaan pengaruh antara Bank Umum Konvensional dengan Bank Umum Syariah dalam ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan tangibilitas. Kemudian perbedaan antara kedua bank tersebut terletak pada langkah yang harus diambil pada masing-masing jenis perbankan dalam merespon faktor tingkat pertumbuhan dan tangibilitas. Maka dari itu Bank Umum Konvensional maupun Bank Umum Syariah perlu untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat liabilitas tersebut demi menciptakan risiko kebangkrutan yang lebih rendah serta biaya modal serendah mungkin.

Kata Kunci: Indonesia, Struktur modal, Bank Umum Syariah, Bank Umum Konvensional

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

DETERMINANTS OF ISLAMIC AND CONVENTIONAL BANK'S CAPITAL STRUCTURE IN INDONESIA

ABSTRACT

The addition of the level of liability is an important strategy for banks to see the proportion between deposits and loans that are less balanced, but the increase in these liabilities has the potential to bring the risk of bankruptcy and capital costs higher. This requires identification to realize added value for the company and profitability as much as possible. Studies related to capital structure in Indonesia currently only focus on banking health factors, but no one has reviewed the book leverage which is more in line with the problems at the level of deposit and can provide an overall picture of capital structure. This research distinguishes between conventional banking and sharia because these two types of banks operate in different ways. This study uses financial report data from Conventional Commercial Banks and Islamic Commercial Banks registered in the Otoritas Jasa Keuangan in the range of 2013 to 2017. The method used is panel data regression to estimate factors of profitability, company size, growth rate, tangibility, income volatility and tax on the book leverage. Based on the results of the mean comparison indicates that Conventional Commercial Banks in Indonesia excel profitability, company size and growth rate than Islamic Commercial Banks. In contrast, Islamic Commercial Banks tend to have a higher leverage, proportion of fixed assets, income fluctuations and large tax costs than Conventional Commercial Banks. The results of the analysis show the similarity of influence between Conventional Commercial Banks and Islamic Commercial Banks in company size, growth rate and tangibility. The difference between the two banks lies in the steps that must be taken in each type of banking in response to factors of growth and tangibility. Therefore, Conventional Commercial Banks and Sharia Commercial Banks need to consider the factors that influence the level of liabilities to create a lower risk of bankruptcy and the lowest possible capital costs.

Keywords: *Indonesia, Capital structure, Islamic Commercial Banks, Conventional Commercial Banks.*

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan pada Allah SWT, karena berkat rahmat dan kuasa-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul “**Determinan Struktur Modal Pada Bank Syariah Dan Konvensional Di Indonesia**” dengan tepat waktu. Penulis menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini, yaitu:

1. Bapak Imam Baihaqi, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Ketua Departemen Manajemen Bisnis yang telah memberikan saya kesempatan dalam menimba ilmu dalam Manajemen Bisnis ITS.
2. Bapak Aang Kunaifi, SE., MSA., Ak. selaku dosen pembimbing penulis yang telah membimbing, membantu, dan memberikan banyak masukan kepada penulis selama pengerjaan penelitian.
3. Ibu Geodita Woro Bramanti S.T., M.Eng.Sc selaku dosen ko-pembimbing yang telah memberikan masukan dan saran kepada penulis sehingga pengerjaan penelitian ini dapat berjalan dengan baik.
4. Bapak Berto Mulia Wibawa, S.Pi., MM. selaku dosen wali penulis yang telah mendampingi dan membimbing penulis selama masa perkuliahan di Manajemen Bisnis ITS.
5. Ayah, Ibu, dan Saudara penulis yang selalu memberikan doa, masukan, dan dukungan yang membuat penulis semakin termotivasi untuk menyelesaikan penelitian ini.
6. Dosen pengajar, staff, serta seluruh karyawan Departemen Manajemen Bisnis ITS yang banyak memberikan banyak pembelajaran, bantuan dan berbagai pengalaman berharga kepada penulis selama menjadi masa perkuliahan.
7. Teman-teman MB 2015 “Rhekara” yang telah menjadi keluarga kedua selama 4 tahun terakhir serta memberikan semangat dan kebersamaan bagi penulis.
8. Senior-senior mahasiswa Departemen Manajemen Bisnis yang telah membagi ilmu dan pengalaman baik dalam hal akademik maupun organisasi selama masa perkuliahan.

9. Mbak Maya, Mas Prisa dan Mas Yoyok yang telah memberikan masukan terkait industri perbankan.
10. Pihak-pihak lain yang telah membantu dalam penyelesaian penelitian ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah wawasan sesama mahasiswa maupun publik terkait manajemen struktur modal pada industri perbankan.

Surabaya, 22 Maret 2019

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	i
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Kontribusi Penelitian	6
1.4.1 Kontribusi Teori	7
1.4.2 Kontribusi Praktik	7
1.4.3 Kontribusi Kebijakan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Struktur Modal.....	9
2.2 Teori Pengembangan Struktur Modal.....	9
2.3 Teori <i>Modigline-Miller</i>	10
2.4 Teori <i>Trade-off</i>	11
2.5 Teori <i>Pecking Order</i>	13
2.6 Bank.....	14
2.6.1 Bank Konvensional	16
2.6.2 Bank Syariah	16
2.7 Perumusan Hipotesis	17
2.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	17
2.7.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	18
2.7.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal.....	18
2.7.4 Pengaruh Tangibilitas terhadap Struktur Modal	19
2.7.5 Pengaruh Volatilitas Penghasilan terhadap Struktur Modal	20
2.7.6 Pengaruh Pajak terhadap Struktur Modal.....	20
2.8 Penelitian Terdahulu	21

2.9	<i>Research Gap</i>	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		25
3.1	Data	25
3.1.1	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	25
3.1.2	Populasi dan Desain Sampling	25
3.2	Konsep dan Model Penelitian	28
3.3	Kerangka Penelitian	28
3.4	Definisi Operasional Variabel.....	30
3.5	Metode Analisis Data.....	30
3.5.1	Analisis Deskriptif	30
3.5.2	Analisis Regresi Data Panel.....	31
3.5.3	Pengujian Model.....	32
3.5.4	Uji Asumsi Klasik	33
3.5.5	Pengujian Hipotesis	35
3.5.6	Interpretasi Hasil.....	35
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN		37
4.1	Analisis Deskriptif	37
4.2	Uji Model Regresi Data Panel.....	42
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	44
4.3.1	Uji Multikolinearitas.....	44
4.3.2	Uji Heteroskedastisitas	45
4.3.3	Uji Autokorelasi.....	45
4.4	Uji Hipotesis	45
4.4.1	Uji Parsial	46
4.4.2	Uji Koefisien Determinasi	49
4.5	Pembahasan.....	49
4.5.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Buku Hutang	49
4.5.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Buku Hutang.....	51
4.5.3	Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Buku Hutang	53
4.5.4	Pengaruh Tangibilitas terhadap Nilai Buku Hutang.....	54
4.5.5	Pengaruh Volatilitas Penghasilan terhadap Nilai Buku Hutang	56
4.5.6	Pengaruh Pajak terhadap Nilai Buku Hutang	57
4.6	Implikasi Manajerial	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		63
5.1	Kesimpulan	63
5.2	Saran.....	63

5.2.1 Saran bagi Regulator	63
5.2.2 Saran bagi Penelitian Berikutnya	64
5.3 Keterbatasan Penelitian	64
DAFTAR PUSTAKA.....	65

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Kredit Perbankan Indonesia	2
Gambar 1.2 Rasio <i>Loan to Deposit</i> (LDR) Bank Komersial di Indonesia.....	3
Gambar 2.1 Keseimbangan Biaya Agensi	13
Gambar 3.1 Kerangka Penelitian	28

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian Bank Umum Konvensional	26
Tabel 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian Bank Umum Syariah	27
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	37
Tabel 4.2 Uji Model Regresi Data Panel	43
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Parsial	46
Tabel 4.5 Implikasi Manajerial Berdasarkan Jenis Bank.....	61

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Penelitian Terdahulu.....	69
Lampiran 2 Variabel dan Pengukurannya.....	71
Lampiran 3 Uji Chow Bank Umum Konvensional.....	73
Lampiran 4 Uji Chow Bank Umum Syariah.....	75
Lampiran 5 Uji Hausman Bank Umum Konvensional	77
Lampiran 6 Uji Hausman Bank Umum Syariah	79
Lampiran 7 Uji Sargan-Hansen Bank Umum Konvensional	81
Lampiran 8 Uji Heteroskedastisitas Bank Umum Konvensional	83
Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas Bank Umum Syariah	85
Lampiran 10 Uji Autokorelasi Bank Umum Konvensional.....	87
Lampiran 11 Uji Autokorelasi Bank Umum Syariah.....	89
Lampiran 12 Uji Parsial Bank Umum Konvensional	91
Lampiran 13 Uji Parsial Bank Umum Syariah	93

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bagian ini menjelaskan terkait dengan latar belakang dilakukannya penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian serta kontribusi penelitian.

1.1 Latar Belakang

Perbankan merupakan sebuah institusi yang mengatur kas, kredit serta transaksi finansial lainnya dengan berbagai produk yang dimiliki institusi tersebut (Amadeo, 2019). Peran ini direalisasikan dalam beberapa kebutuhan finansial yang harus dipenuhi seperti rekening bank yang tentunya memudahkan individu atau korporasi dalam menyimpan uang yang dimiliki dan diputar kembali dalam bentuk kredit kepada institusi maupun perseorangan yang membutuhkan. Dengan perbankan menjalankan peran tersebut memberikan kontribusi bagi kemajuan ekonomi suatu negara (Driga & Dura, 2014). Salah satu contohnya kredit yang ditawarkan perbankan dapat menjadi langkah awal bagi calon pengusaha dalam memulai sebuah jenis usaha yang produktif.

Perbankan memiliki kontribusi signifikan dalam merealisasikan perannya sebagai intermediasor keuangan. Intermediasi keuangan ini tentunya sangat penting dalam menunjang ekonomi suatu negara. Industri perbankan juga bekerjasama dengan beberapa pihak regulator seperti Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan demi mencapai kinerja terbaiknya, terutama dalam aspek kesehatan industri perbankan. Dengan terjaganya kesehatan industri perbankan membawa dampak pada keberlangsungan bank tersebut demi merealisasikan sebagai katalis pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Keberlangsungan bank menjadi suatu perencanaan penting bagi perbankan demi melaksanakan tugasnya sebagai pihak penengah dalam keuangan. Salah satu aspek penting yang harus diperhatikan ialah terkait dengan permodalan pada perbankan. Hal ini seperti yang dijelaskan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 11/POJK.03/2016 tentang kewajiban penyediaan modal minimum bank umum yang harus dipatuhi oleh perbankan dan Peraturan Bank Indonesia No. 15/15/PBI/2013 tentang giro wajib minimum bank umum dalam rupiah dan valuta

asing bagi bank umum konvensional. Selain itu perbankan di Indonesia juga harus memperhatikan regulasi internasional yang berlaku seperti Basel III seperti halnya dalam konteks *capital adequacy ratio* minimal sebesar delapan persen. Regulasi-regulasi tersebut merupakan salah satu pendukung yang tersusun demi mencegah terjadinya krisis moneter seperti yang terjadi pada tahun 1997 dimana pada fase tersebut banyak sekali perbankan yang pailit dikarenakan permasalahan struktur modal. Beberapa parameter kesehatan modal perbankan dalam regulasi tersebut yang terdiri atas *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non-Performing Loan* dan *Loan To Deposit Ratio* (LDR).



Gambar 1.1 Perkembangan Kredit Perbankan Indonesia

Sumber : Perhimpunan Bank Nasional (2019)

Pendanaan melalui kredit di Indonesia saat ini cenderung mengalami peningkatan per tahunnya. Kenaikan tingkat pertumbuhan ini didukung oleh kenaikan debitur pada beberapa jenis kredit seperti kredit modal kerja atau kredit properti (Walfajri, 2018). Kemudian jika ditinjau dari pangsa pasar dari pendanaan kredit, pihak korporasi lebih mendominasi dibandingkan dengan pihak perseorangan dengan proporsi sebesar 50,1 persen. Pertumbuhan kenaikan kredit modal kerja, yang termasuk dalam jenis debitur korporasi, menggambarkan bahwa berbagai usaha mulai menggunakan fasilitas pendanaan kredit demi berekspansi ataupun membuka jenis usaha baru. Sehingga dengan naiknya jumlah usaha atau

mulai berkembangnya berbagai jenis usaha berdampak pada kemajuan ekonomi di Indonesia.



Gambar 1.2 Rasio *Loan to Deposit* (LDR) Bank Komersial di Indonesia

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2019)

Dalam konteks kesehatan indikator kesehatan bank umum pada aspek *loan to deposit* (LDR) yang tercapai pada November 2018 telah melewati batas atas yang telah ditetapkan pemerintah sebesar 92 persen (Suheriadi, 2018). Hal tersebut menyatakan bahwa tingkat kredit masih kurang diseimbangkan dengan deposito. Seperti yang diketahui bahwa deposito termasuk dalam komponen liabilitas dalam pelaporan keuangan pada perbankan dan merupakan komponen dengan prosentase terbesar menurut penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2017), sehingga menjadi salah satu pertimbangan penting dalam pengelolaan struktur modal yang dimiliki perbankan tersebut.

Beberapa bank yang beroperasi di Indonesia juga pernah mengalami permasalahan dalam aspek kesehatan perbankan, terutama dalam konteks pengelolaan modal. Jika ditinjau berdasarkan indikator yang mengarah kepada KPMM atau yang lebih dikenal dengan istilah Capital Adequacy Ratio (CAR), Bank Century pernah mencapai tingkat terendahnya pada minus 35,93 persen, dimana nilai tersebut jauh dibawah regulasi yang sebesar delapan persen (Lumbanrau & Akbar, 2016). Hal tersebut yang menyebabkan bank tersebut cenderung tidak sehat dalam aspek permodalan. Kasus lainnya juga terjadi pada sebuah bank berbasis syariah bernama Bank Muamalat. Permasalahan *non*

performing financing yang hampir mencapai lima persen, menyebabkan bank cenderung berisiko apabila terjadi penarikan dana nasabah dalam jumlah besar. Hal ini dikarenakan dana yang harusnya diperoleh dari berbagai jenis pembiayaan yang dilakukan perbankan ini tidak dapat terealisasi, yang tentunya berpotensi terjadi masalah likuiditas dalam jangka waktu yang singkat. Berbagai alternatif pendanaan seperti liabilitas dan ekuitas tambahan tentunya menjadi opsi yang harus ditempuh. Cara perbankan menentukan antara kedua jenis pendanaan tersebut tidak diketahui secara pasti (Sheikh & Qureshi, 2017). Maka dari itu penting bagi manajemen bank untuk mengetahui faktor apa saja yang perlu diperhatikan dalam mengatur struktur modalnya, khususnya liabilitas yang menjadi salah satu penyusunnya.

Mengatur struktur modal merupakan komponen penting dalam fungsi dari manajemen keuangan secara keseluruhan (Ross, 2012). Struktur modal adalah bagaimana sumber pendanaan yang dapat diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan kebutuhannya. Sumber pendanaan ini berasal dari hutang dan modal, yang menyangkup bagian kanan neraca keuangan, yang disusun dalam bentuk sebuah proporsi tertentu. Penyesuaian proporsi antara hutang dan modal ini pada umumnya disesuaikan berdasarkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan berdasarkan biaya hutang ataupun biaya modal yang harus dipenuhi. Biaya modal diperoleh dari pembayaran dividen yang harus diberikan dari investor yang menginvestasikan modalnya dalam perusahaan. Sementara itu biaya hutang adalah biaya yang didapatkan dari pembayaran bunga atau biaya lain yang harus dibayarkan kepada peminjam. Biaya modal pada umumnya berupa sebagai suatu komposisi yang bernama *weighted average cost of capital* (WACC) (CFI, 2018). Tentunya tujuan akhir dari penyusunan struktur modal ini adalah untuk meminimalkan biaya modal semaksimal mungkin demi memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Berbagai teori membahas terkait dengan bagaimana mengoptimalkan struktur modal dalam merealisasikan tujuan tersebut. Teori dari Modigliani-Miller merupakan teori dasar yang pertama kali membahas korelasi antara kedua hal tersebut. Dalam teori ini menyebutkan bahwa nilai perusahaan, yang juga menyangkut dari performansi perusahaan, tidak dipengaruhi oleh struktur modal (Modigliani & Miller, 1958). Teori tersebut diasumsikan pada pasar sempurna yang

pada dasarnya pelaksanaannya sulit untuk ditemukan dalam dunia nyata. Berdasarkan pertimbangan tersebut, berbagai teori hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan dikembangkan berdasarkan asumsi pasar tidak sempurna. Dalam menjawab permasalahan tersebut, kemudian ditemukanlah kedua teori yang mendukung hubungan antara struktur modal dan performansi perusahaan dalam kondisi yang lebih riil. Teori-teori ini adalah teori *trade-off* dan teori *pecking order*. Kedua teori ini selalu menjadi pertimbangan dalam berbagai penelitian struktur modal.

Perbankan juga memiliki tipe operasional tanpa berdasarkan bunga, dimana perbankan ini lebih dikenal dengan istilah bank syariah. Seperti yang dikatakan oleh Cerović *et al.* (2017), bank syariah beroperasi dalam prinsip yang berbeda dengan bank konvensional yang menganut prinsip positif, melainkan suatu prinsip islam yang lebih dikenal dengan istilah syariah. Salah satu aspek yang paling umum adalah tidak digunakannya suku bunga dalam pengelolaan uang yang diperoleh. Hal ini dikarenakan dalam hukum Islam mengatur aktivitas tersebut tergolong dalam riba yang tentunya dilarang dalam Islam. Dengan adanya perbankan syariah di suatu negara akan dapat berpotensi untuk meningkatkan kontribusi masyarakat untuk meningkatkan ekonomi negara melalui perbankan dengan pendekatan yang lebih syariah.

Penelitian yang dilakukan terkait dengan struktur modal dalam industri perbankan masih cenderung sedikit dibahas jika dibandingkan dengan penelitian dalam lingkup gabungan industri serta industri-industri lainnya. Hal ini dikarenakan menurut Sheikh & Qureshi (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan laporan keuangan antara perusahaan berbasis finansial dan non-finansial. Kemudian beberapa penelitian di Indonesia juga ditemukan penelitian terkait determinan struktur modal seperti yang dilakukan oleh Haryanto (2016), Istiqomah (2017) dan Wilara & Basuki (2016) yang membahas terkait penelitian struktur modal dan determinannya yang mengacu pada *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dimana parameter tersebut merupakan salah satu ukuran struktur modal berdasarkan suatu aturan penerapan modal pada Basel III. Sementara itu masih sedikit penelitian yang meninjau dari aspek *book leverage* sebagai parameter struktur modal melihat rasio CAR mengukur struktur modal berdasarkan ketahanan modal. Jika memperhatikan

dari penelitian yang dilakukan oleh Le & Phan (2017) menyatakan bahwa tingkat hutang, yang diukur melalui *book leverage* dan *market leverage* memiliki suatu dampak kepada kinerja perusahaan sehingga perlu dikaji kembali terkait dengan penelitian terhadap tingkat *leverage* yang dimiliki. Hal ini tentunya penting mengingat *leverage* merupakan salah satu komponen dalam indikator kesehatan perbankan, seperti yang tergambar dalam indikator *Loan to Deposit Ratio*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas sebelumnya, rumusan masalah yang dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah faktor apa saja yang perlu dipertimbangkan dalam mengatur struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui, antara lain:

1. Faktor profitabilitas memiliki pengaruh kepada struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah.
2. Faktor ukuran perusahaan memiliki pengaruh kepada struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah.
3. Faktor tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh kepada struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah.
4. Faktor tangibilitas memiliki pengaruh kepada struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah.
5. Faktor volatilitas penghasilan memiliki pengaruh kepada struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah.
6. Faktor pajak memiliki pengaruh kepada struktur modal perusahaan pada industri perbankan konvensional dan syariah.

1.4 Kontribusi Penelitian

Manfaat dari penelitian ini terbagi menjadi tiga, yaitu manfaat bagi perusahaan, manfaat bagi masyarakat dan manfaat bagi keilmuan. Berikut adalah manfaat dari penelitian ini, antara lain:

1.4.1 Kontribusi Teori

Penelitian ini dapat melengkapi *research gap* dalam aspek pengkajian struktur modal berbasis tinjauan *book leverage* yang dikomparasikan berdasarkan bank syariah dan bank konvensional. Selain itu penambahan variabel independen pajak akan memperoleh hasil yang lebih luas daripada model sebelumnya.

1.4.2 Kontribusi Praktik

Penelitian ini memberikan *benchmark* bagi perusahaan perbankan dalam mengatur struktur modalnya. Pada dasarnya penelitian ini didasarkan teori-teori yang relevan dengan kondisi yang ada. Ketika signifikansi dari salah satu teori pada salah satu aspek sesuai, maka teori tersebut cenderung dapat diterapkan dalam kondisi nyatanya.

1.4.3 Kontribusi Kebijakan

Penelitian ini memberikan pertimbangan bagi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan dalam mengatur regulasi terkait permodalan perbankan. Beberapa regulasi yang dikeluarkan Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan mengatur ketat terkait dengan permodalan suatu bank. Maka dari itu hasil dari penelitian ini dapat memberikan referensi bagi pemerintah terkait faktor apa saja yang cukup signifikan terhadap struktur modal sebagai pengembangan regulasi kedepannya.

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bagian ini menjelaskan terkait dengan dasar dari teori-teori yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan, perumusan hipotesis dan penelitian terdahulu.

2.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah jumlah dari hutang dan modal yang dimiliki perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya (CFI, 2018). Struktur modal ini digunakan bagi seorang manajer untuk mengelola sebagaimana sumber dana yang harus dituju untuk mengoptimalkan keuntungan yang dapat diperoleh. Selain dari aspek pendanaan, struktur modal ini perlu juga untuk dipertimbangkan untuk keperluan seperti ketika perusahaan ingin mengakuisisi sebuah perusahaan, dimana nilai dari hutang dan ekuitas akan bertambah ketika perusahaan mengakuisisi sebuah perusahaan. Secara pelaporannya sering dijumpai pula dengan istilah *debt-to-equity ratio* (DER).

Struktur modal juga dapat diinterpretasikan sebagai proporsi antara liabilitas dan ekuitas (Ross, 2012). Kedua jenis sumber dana ini diproporsikan sesuai dengan kelebihan dan kekurangan yang harus diperhatikan dari masing-masing sumber dana. Salah satu hal yang berpengaruh yaitu terkait biaya modal (*cost of capital*) yang harus ditangani oleh perusahaan. Pembiayaan melalui hutang cenderung lebih murah daripada pendanaan melalui ekuitas karena beberapa hal seperti tingkatan asimetri informasi. Maka dari itu pada umumnya perusahaan mengharapkan nilai biaya modal seminimal mungkin, namun masih dapat membantu dalam menjalankan kegiatan operasinya.

2.2 Teori Pengembangan Struktur Modal

Menurut Shibru *et al.* (2015), studi terkait dengan struktur modal telah menjadi perhatian utama dalam literatur keuangan sebelum kemudian ditemukannya teori Modigliani-Miller. Pada awalnya teori terkait struktur modal ditemukan oleh Modigliani-Miller yang kemudian dilanjutkan dengan beberapa teori yang lebih relevan dengan kondisi pasar tidak sempurna, antara lain teori *trade-off* dan teori *pecking order*. Kemudian teori-teori tersebut ditinjau

berdasarkan pengelolaan struktur modal berdasarkan perkembangan negara dan variabel yang terkait dengan teori yang diuji.

2.3 Teori *Modigliani-Miller*

Teori Modigliani-Miller atau yang lebih dikenal dengan teori MM adalah teori yang membahas terkait dengan posisi struktur modal terhadap kinerja perusahaan serta persamaan terhadap tingkat imbal balik dari saham. Teori ini merupakan salah satu teori dasar dalam memperkirakan hubungan antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal merupakan faktor independen yang tidak dapat dikorelasikan dengan nilai perusahaan (Jaros & Bartosova, 2015). Hal ini dikarenakan nilai perusahaan ternilai atas kinerja aset dari perusahaan tersebut, bukan pada proporsi struktur modal yang digunakan (Le & Phan, 2017). Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh performa dari keseluruhan struktur modal tanpa memperhatikan diversifikasi dari modal tersebut. Jadi secara intepretasinya dalam bidang manajerial, tidak begitu memperhatikan bagaimana perusahaan memaksimalkan potensi dari rasio *debt-to-equity* melainkan optimalisasi kinerja dari aset, yang sederhananya karena nilai perusahaan ditentukan oleh faktor tersebut. Kondisi dasar dari model fungsi teori ini terdiri atas:

1. Pasar modal yang tersedia bersifat sempurna, dimana investor dapat memperoleh semua informasi secara gratis, biaya transaksi yang dipertimbangkan dan sikap dari investor yang rasional.
2. Semua investor saat ini maupun masa depan mengharapkan keuntungan yang sama dengan ekspektasi keuntungan dan risiko yang homogen.
3. Perusahaan hanya didanai oleh saham dan obligasi.
4. Hutang korporasi tidak berisiko, bunga atas hutang digolongkan pada bebas risiko. Konsep ini tidak mempertimbangkan terkait dengan volume hutang yang digunakan.
5. Biaya dari *financial distress* tidak dipertimbangkan.
6. Pajak terhadap keuntungan juga tidak dipertimbangkan.
7. Manajemen perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kepentingan dari pemegang saham.

8. Suatu bisnis dalam dikategorikan dalam beberapa grup berdasarkan tingkat risiko operasional dan pengembalian atas investasi yang sama dalam setiap grup tersebut.
9. Keuntungan bersih tetap dan tingkat probabilitas pengembalian yang diperoleh dalam suatu kelas cenderung sama.
10. Dalam pasar modalnya, suatu bisnis ataupun individual memiliki hak yang sama.

Pada kasus sebaliknya pada pasar tidak sempurna, hasil yang diperoleh tentunya akan berbeda melihat struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Asumsi pasar sempurna dijabarkan dengan kriteria tidak adanya pajak perusahaan dan *bankruptcy cost*. Maka dari itu teori ini cenderung kurang relevan jika dikaitkan dengan pasar tidak sempurna yang bahkan tidak ada dalam penerapan nyatanya.

2.4 Teori *Trade-off*

Dalam meninjau secara jenisnya, teori ini terbagi atas kondisi statis dan dinamis (Ghazouani, 2013). Pada kondisi statis ini dijabarkan bahwa pada dasarnya terdapat struktur modal yang optimal apabila didasarkan pada keuntungan dan biaya yang harus ditanggung dalam konteks pendanaan melalui hutang. Dalam penjabaran teori ini juga terbagi atas peninjauan berdasarkan biaya bangkrut serta biaya agensi.

Dalam meninjau teori *trade-off* statis berdasarkan biaya bangkrut, aspek terpenting yang perlu diperhatikan yaitu terkait dengan risiko bangkrut yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam pendanaan melalui hutang. Secara konsep sederhananya dapat diformulasikan dalam persamaan berikut ini:

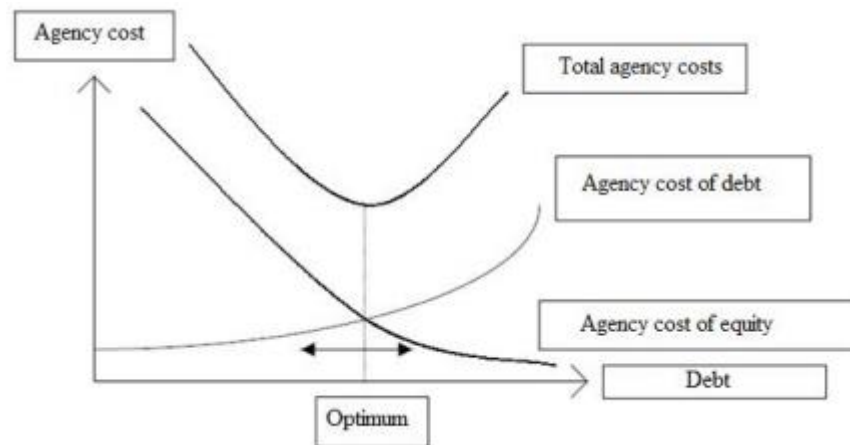
$$V_{\text{Perusahaan}} = V + PV_{\text{Tax shield}} - PV_{\text{Risiko bangkrut}}$$

Berdasarkan formula tersebut, V dan $V_{\text{Perusahaan}}$ merupakan notasi nilai dasar dan nilai akhir dari perusahaan. Kemudian $PV_{\text{Tax shield}}$ dan $PV_{\text{Risiko Bangkrut}}$ merupakan nilai yang diperoleh dari hutang berdasarkan perlindungan pajak dan nilai yang diperoleh dari hutang berdasarkan risiko gagal bayar. *Tax shield* merupakan faktor tambahan nilai yang dapat diperoleh dari hutang. Hal ini diinterpretasikan sebagai pengurang pajak yang harus dibayarkan dengan membayar bunga atas hutang yang

diperoleh. Sementara itu hal lain yang dipertimbangkan dalam teori ini yaitu terkait hutang juga memberikan dampak negatif, yang diterapkan dalam bentuk pengurangan nilai bagi perusahaan, dengan meningkatkan risiko bangkrut atas pengembalian terhadap hutang yang diterima. Kedua hal ini tentunya harus proporsional demi memperoleh nilai perusahaan yang baik.

Kemudian jika ditinjau dari biaya agensinya, terdapat dua konflik yang berhubungan dengan pemegang saham dan kreditor. Dalam konteks konflik antara manajer dan pemegang saham, terkadang memiliki *interest* atau tujuan yang berbeda dalam mengelola perusahaan. Manajer bertindak atas kepentingan pribadi tanpa memperkirakan nilai tambah bagi pemegang saham. Hal ini sering terjadi ketika manajer tidak memiliki proporsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Terkadang para manajer melakukan hal seperti ekspansi secara masif tanpa mempertimbangkan nilai profitabilitas dari ekspansi tersebut, dimana langkah tersebut cenderung kurang produktif. Perbedaan perspektif inilah yang menjadi biaya agensi dalam ekuitas. Maka dari itu hutang dapat menjadi alat kontrol untuk mengarahkan manajer agar melakukan tugasnya dalam memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Hal ini direalisasikan dalam konteks pengurangan *free cash flow*, yang berpotensi digunakan manajemen demi kepentingannya pribadi, dengan membayar bunga pada pendanaan hutang yang telah dilakukan. Konflik kedua dalam biaya agensi yaitu antara pemegang saham dengan kreditor. Ketika pemegang saham menyetujui suatu investasi, pada saat proyek tersebut menguntungkan tentunya akan memberi nilai baik bagi pemegang saham. Pada saat proyek tersebut tidak berjalan dengan baik, kreditor dapat terkena imbasnya dalam bentuk tidak terbayarkannya hutang atau bunga sesuai kesepakatan. Tentunya pertimbangan utamanya terletak pada risiko pada aspek yang didanai. Risiko yang harus ditanggung inilah yang menjadi biaya agensi dalam konteks hutang antara kedua pihak ini.

Dalam memaksimalkan nilai bagi perusahaannya berdasarkan tinjauan dari biaya agensi, tentunya harus mencapai suatu poin dimana biaya agensi secara keseluruhan mencapai titik terendahnya. Titik terendah dari biaya agensi secara keseluruhan terletak pada titik ekuilibrium dari biaya agensi dari ekuitas dan liabilitas. Keseimbangan ini seperti yang dijabarkan pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Keseimbangan Biaya Agensi

Sumber : Ghazouani (2013)

Kemudian teori ini dikembangkan secara konsep dinamis melihat struktur modal optimal tidak bisa stagnan pada suatu poin dalam kondisi nyatanya. Dalam implementasinya terdapat biaya seperti biaya transaksi ataupun pajak yang mampu mempengaruhi struktur modal yang optimal.

2.5 Teori *Pecking Order*

Teori ini berfokus pada suatu hierarki penggunaan modal, dimana pendanaan yang digunakan pertama kali difokuskan pada pendanaan internal terlebih dahulu yang kemudian dilanjutkan pada pendanaan eksternal seperti hutang maupun instrumen ekuitas seperti saham (Fama & French, 2002). Hierarki tersebut didasarkan pada biaya permodalan yang harus dikeluarkan serta meminimalisir fenomena yang bernama asimetri informasi. Berbeda dengan teori-teori sebelumnya, teori ini tidak berfokus pada optimalisasi nilai perusahaan melainkan bagaimana perusahaan menentukan proporsi hutang yang tepat berdasarkan kebutuhan yang ada, apakah pendanaan internal perusahaan sudah cukup untuk mendanai segala kebutuhan yang ada. Selain itu dalam teori ini juga menjelaskan terkait dengan batas hutang yang harus dipatuhi mengingat pada teori *trade-off* tidak mengikutsertakan pertimbangan risiko kebangkrutan. Poin tersebut yang menjadi pertimbangan dalam teori *pecking order* pada konteks limitasi pada struktur modal yang dituju.

Salah satu poin penting yang ditinjau dari teori ini adalah terkait dengan aspek asimetrik informasi yang menyertai pada suatu sistem pendanaan. Fenomena ini merupakan ketidakseimbangan antara informasi yang dimiliki oleh manajer dengan

investor ataupun kreditor (Borad, 2018). Karena pihak eksternal tidak mungkin mengetahui dari segala aspek yang ada dalam perusahaan, asimetri informasi ini akan selalu ada menyertai setiap perusahaan, dalam beberapa tingkatan yang berbeda. Asimetri informasi dapat timbul dari perusahaan yang memiliki produk yang kompleks ataupun terkait dengan transparansi akuntansi yang dimiliki perusahaan tersebut sebagai contohnya. Apabila terdapat asimetri informasi yang tinggi, dimana tingkat informasi yang menjadi jauh tidak seimbang, maka dapat berpotensi meningkatkan risiko terhadap bisnis tersebut. Dengan tingginya risiko atas ketidaktahuan eksternal tentunya kreditor ataupun investor akan meminta tingkat pengembalian yang lebih besar melihat risiko yang diterima juga lebih besar. Selain itu juga akan terdapat biaya agensi, dimana biaya ini diperlukan agar manajer tetap berusaha untuk memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya melainkan untuk kepentingannya. Maka dari itu, dalam konsep teori *pecking order* memprioritaskan pendanaan internal seperti melalui laba ditahan guna meminimalisir asimetri informasi yang mungkin terjadi ketika menggunakan pendanaan melalui eksternal.

2.6 Bank

Bank memiliki suatu konsep yang membuat institusi ini berbeda dengan berbagai institusi keuangan lainnya. Karakteristik yang dimiliki perbankan sangat kuat pada perannya dalam pengelolaan deposit nasabah serta penyaluran kredit (Heffernan, 2005). Perbankan mungkin memiliki kesamaan konsep dengan beberapa pihak dalam institusi keuangan seperti halnya pialang saham. Pialang saham memiliki peran untuk menghubungkan antara pembeli dan penjual, yang pada konteks pasar saham sendiri menghubungkan antara calon investor dengan bursa saham. Perbankan juga memberikan fasilitas terhadap transaksi jual beli kepada nasabahnya, namun dalam konteks kebutuhan seperti investasi ataupun kebutuhan permodalan. Dapat dikatakan perbankan mempunyai peran intermediasi dalam memerantarai antara kedua kebutuhan tersebut. Pada dasarnya bank menghimpun dana yang diperoleh melalui setoran nasabah dengan imbal balik pengembalian sejumlah tingkat tertentu. Kemudian dana yang dihimpun dikelola dalam bentuk pinjaman yang dapat digunakan oleh peminjam dengan pengembalian berupa pinjaman pokok yang ditambah dengan bunga atau imbal balik yang telah

disepakati. Selain itu bank juga memiliki peran signifikan dalam intermediasi likuiditas bagi nasabahnya dalam konteks penyediaan lalu lintas pembayaran seperti giro, transfer ataupun media perantara yang lebih kontemporer seperti ATM dan *mobile banking*.

Menurut Undang-Undang Nomor 10 tahun 1998 tentang perbankan, bank merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Hal tersebut konsisten seperti halnya yang telah dinyatakan oleh Heffeman (2005) terkait konsep perbankan secara umum. Dalam teori tersebut dijabarkan terkait dengan tujuan peningkatan taraf hidup masyarakat. Pernyataan tersebut dapat dikorelasikan dalam konsep makroekonomi, dimana ketika perbankan memberikan peluang bagi berbagai jenis usaha yang bermasalah dalam permodalan serta investasi dengan harapan modal yang dimiliki dapat berkembang. Dengan berkembangnya kedua hal tersebut, dengan perbankan sebagai katalisnya, berpotensi untuk meningkatkan ekonomi suatu negara.

Bank juga memiliki konsep aset dan liabilitas yang berbeda seperti yang dijabarkan oleh Sheikh & Qureshi (2017). Bank cenderung memiliki liabilitas yang tinggi jika dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini memperhatikan sumber pendanaan oleh bank sangat bergantung pada simpanan nasabah, dimana akun liabilitas ini memiliki proporsi terbesar dalam sumber pendanaan bank. Selain itu bank juga memiliki piutang dalam bentuk kredit atau pembiayaan yang diberikan kepada nasabah. Jenis simpanan nasabah dan pembiayaan yang diberikan cenderung bervariasi melihat jenis bank tersebut. Hal tersebut terlihat jelas dalam meninjau antara jenis perbankan konvensional maupun syariah.

Penelitian pada industri ini cenderung meninjau beberapa aspek seperti aspek kesehatan perbankan atau relevansinya dengan teori manajemen keuangan secara umum seperti yang dilakukan oleh Haryanto (2016). Perbankan menjadi perhatian khusus karena institusi tersebut pada umumnya dikecualikan dalam berbagai studi karena bentuk dari laporan keuangannya yang tidak dapat disamakan dengan perusahaan non-finansial, seperti yang dijelaskan oleh Le & Phan (2017). Beberapa studi juga meninjau terkait dengan ketahanan bank dalam fase krisis keuangan

seperti yang dilakukan oleh Lu & Whidbee (2013) dan Ghosh (2018) yang menyertakan kinerja dalam beberapa komponen tinjauannya. Faktor kinerja juga disinggung dalam perbankan seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Al-Kayed *et al.* (2014).

2.6.1 Bank Konvensional

Istilah bank konvensional mengacu pada bank secara umum beroperasi di dunia. Bank konvensional pada umumnya menjadi suatu pembeda yang disandingkan dengan sistem bank syariah, dimana institusi ini memiliki sistem yang berbeda dengan bank konvensional. Bank konvensional memiliki sistem bunga dalam produknya (Salman & Nawaz, 2018). Bunga tersebut merupakan biaya yang dibayarkan kepada nasabah yang telah menyediakan dana bagi bank untuk dikelola serta penghasilan dari peminjam atas jasa hutang yang disediakan. Menurut Jamaldeen (2019) bank konvensional juga memiliki sistem bunga yang bervariasi, hubungan antar nasabah dan bank yang mengarah kepada kreditur dan debitur serta jenis investasi yang cenderung tetap. Produk perbankan konvensional pada umumnya berupa giro, tabungan, deposito, beserta layanan non-simpanan nasabah seperti transfer ataupun *swap*.

2.6.2 Bank Syariah

Bank Syariah merupakan bank yang berjalan dalam prinsip syariah. Prinsip tersebut menyaring beberapa konteks pada bank konvensional yang tidak diperbolehkan berdasarkan hukum agama islam. Salah satu hal yang cukup kuat kaitannya dengan bank syariah yaitu dilarangnya penggunaan sistem bunga dalam operasinya (Jamaldeen, 2019). Maka dari itu beberapa alternatif produk perbankan dikembangkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah seperti sistem bagi hasil atas investasi, sistem sewa ataupun sistem kredit jual beli yang diatur dalam sebuah perjanjian atau yang lebih dikenal dengan istilah akad.

Menurut Aggarwal & Yousef (2000) terdapat dua jenis produk bank syariah. Yang pertama adalah produk dengan sistem bagi hasil atau yang lebih dikenal dengan *Profit & Loss Sharing* (PLS) dan sistem jual beli atau yang lebih dikenal dengan *Mark Up Principle*. Sistem PLS adalah sistem dimana bank sebagai pihak yang mendanai suatu usaha yang sesuai dengan prinsip syariah dengan imbal balik

berupa sebagian hasil yang diperoleh dari usaha tersebut. Bank dapat berperan sebagai agen pembiayaan penuh (*mudharabah*) atau pembiayaan secara sebagian dari keseluruhan dana yang diperlukan (*musyarakah*). Kemudian sistem bagi hasil terdiri atas penjualan aset kembali yang diinginkan oleh nasabah (*murabahah*) atau pengangsuran dalam bentuk sewa terhadap aset yang diinginkan (*ijarah*).

2.7 Perumusan Hipotesis

Penelitian ini meninjau enam hipotesis yang didasarkan pada teori-teori yang telah dinyatakan sebelumnya.

2.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan dengan aset yang aman dan *tangible*, serta penghasilan terkena pajak yang dapat terlindungi cenderung mengarah kepada pendanaan jenis hutang. Sebaliknya ketika perusahaan memiliki keuntungan yang tidak signifikan serta aset yang cenderung *intangible* cenderung mengarah kepada pendanaan jenis ekuitas. Maka teori ini menyatakan terdapat hubungan korelasi positif antara profitabilitas dengan *leverage*. Kemudian jika ditinjau berdasarkan teori *pecking order* menyatakan bahwa terdapat suatu prioritas pendanaan berdasarkan sumber internal terlebih dahulu yang kemudian dilanjutkan dalam pendanaan eksternal yang diawali oleh hutang jangka pendek, jangka panjang dan ekuitas sebagai opsi terakhir. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan sejatinya akan lebih menggunakan laba ditahan jika dibandingkan dengan hutang. Maka dari itu dapat dikatakan bahwa menurut teori ini menyatakan hubungan antara profitabilitas dan tingkat hutang adalah berkorelasi negatif. Jika ditinjau dari berbagai penelitian sebelumnya, studi yang dilakukan oleh Qureshi (2009) menunjukkan hubungan negatif antara tingkat hutang dengan profitabilitas. Pada studi yang dilakukan oleh Amidu (2007) menunjukkan hasil yang bervariasi jika ditinjau dari jenis hutangnya. Hasil tersebut selaras dengan konsep teori *pecking order* yang memprioritaskan pendanaan berbasis pada pendanaan internal sebagai prioritas pertama. Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada tingkat hutang jangka pendek menghasilkan hubungan negatif dan hubungan positif pada hutang jangka panjang.

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

2.7.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Teori *trade-off* menyatakan bahwa semakin besar perusahaan cenderung mengarah kepada pendanaan yang lebih bervariasi dan memiliki probabilitas lebih rendah terhadap kebangkrutan. Dalam teori tersebut juga menjabarkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan pendanaan hutang yang lebih besar pula. Melihat dari teori tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki korelasi positif terhadap struktur modal. Pada pinjauannya pada penelitian yang dilakukan oleh Gropp & Heinder (2010) bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan hutang nilai buku dan hutang nilai pasar. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2014) menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hal tersebut konsisten dengan pernyataan pada teori *trade-off*. Sementara itu pada teori *pecking order* menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan informasi yang bisa diperoleh bagi investor, sehingga semakin besar perusahaan semakin tinggi tendensi ke pendanaan ekuitas karena rendahnya tingkat asimetri informasi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Amidu (2007) menjabarkan terkait korelasi yang bervariasi jika ditinjau berdasarkan rentang waktu pada hutang, dimana pada hutang jangka pendek mempunyai korelasi positif dan hubungan negatif pada hutang jangka panjang.

H3 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H4 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

2.7.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Menurut pernyataan pada penelitian Tin (2017) menyatakan bahwa dalam semakin tinggi tingkat pertumbuhan menandakan bahwa semakin tinggi pula risiko yang diperoleh bagi bank. Menambah liabilitas tentunya membuat *financial distress* tersebut semakin besar melihat konsep dari liabilitas yang menambah *financial distress* semakin besar. Maka dari itu pendanaan ekuitas lebih diandalkan berdasarkan situasi tersebut. Hal ini menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat pertumbuhan dengan nilai buku hutang. Sementara itu argumen

dalam teori *pecking order* menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh pendanaan internalnya. Hal tersebut menggambarkan hubungan negatif antara tingkat pertumbuhan dengan tingkat hutang. Hal tersebut juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Barclay & Smith (1999) yang menjelaskan terdapat hubungan negatif antar kedua variabel tersebut dengan pengukuran rasio *market-to-book*. Sementara penelitian yang dilakukan Amidu (2007) menjabarkan bahwa terdapat hubungan yang bervariasi jika ditinjau berdasarkan jenis hutang jangka pendek yang menghasilkan hubungan positif dan berkebalikan dengan hutang jangka panjangnya.

H5 : Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H6 : Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

2.7.4 Pengaruh Tangibilitas terhadap Struktur Modal

Menurut teori *trade-off*, menyatakan bahwa perusahaan dengan aset *tangible* cenderung meminjam lebih banyak yang dikarenakan aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan serta dapat dilikuiditaskan. Maka dari itu berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan terdapat hubungan positif antara tangibilitas dengan nilai buku hutang. Sementara itu dalam konsep dari teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset *tangible* yang lebih banyak cenderung tidak memiliki kendala dalam aspek asimetri informasi, dimana hal tersebut sering berkorelasi dengan *agency cost*. Pada tingkat asimetri informasi yang rendah pendanaan ekuitas lebih didahulukan daripada pendanaan liabilitas. Maka dari itu hubungan negatif antara tangibilitas dengan nilai buku hutang terlihat jika didasarkan pada teori tersebut. Selain itu terdapat argumen dalam penelitian yang dilakukan oleh Berger & Udell (1995) bahwa perusahaan yang memiliki hubungan dekat dengan kreditor tidak harus membutuhkan jaminan sepenuhnya karena nilai jaminan tersebut dapat tergantikan dengan hubungan dekat dengan kreditor. Hal tersebut dikarenakan kreditor telah mempercayai perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya meninjau dari aktivitas historis perusahaan tersebut. Dalam berbagai penelitian yang dilakukan terdapat hasil yang bervariasi terkait

hubungan antara tangibilitas dengan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Gropp & Heider (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara nilai aset jaminan dengan hutang pada nilai buku dan nilai pasar. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Shibru *et al.* (2015) pada bank di Ethiopia menunjukkan hubungan negatif antara tangibilitas dengan tingkat hutang. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Amidu (2007) menunjukkan bahwa hubungan antara aset bank dengan tingkat hutang bervariasi yang diklasifikasikan berdasarkan hutang jangka pendek yang memberikan hasil hubungan negatif serta hubungan positif pada hutang jangka panjang.

H7 : Tangibilitas memiliki pengaruh dengan struktur modal pada bank konvensional

H8 : Tangibilitas memiliki pengaruh dengan struktur modal pada bank syariah

2.7.5 Pengaruh Volatilitas Penghasilan terhadap Struktur Modal

Dalam konteks *teori trade-off*, struktur modal diperkirakan berkorelasi negatif dalam konteks penghasilan yang stabil. Hal ini dijabarkan dalam konteks perusahaan tersebut memiliki tendensi untuk meminjam lebih banyak dengan pertimbangan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu dan pemanfaatan keuntungan dari *tax shield*. Penelitian yang dilakukan oleh Fama & French (2002) terkait dengan hubungan antara volatilitas penghasilan dengan tingkat hutang memberikan hasil hubungan negatif yang konsisten dengan *teori trade-off*.

H9 : Volatilitas penghasilan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal pada bank konvensional

H10 : Volatilitas penghasilan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal pada bank syariah

2.7.6 Pengaruh Pajak terhadap Struktur Modal

Pajak telah dibahas dalam *teori trade-off* memiliki pengaruh terhadap struktur modal dalam konteks pendanaan hutang yang memberikan perlindungan terhadap pajak atau yang lebih dikenal dengan istilah *tax shield*. Berbagai studi juga telah dilakukan dan memberikan hasil yang bervariasi. Studi yang dilakukan oleh Auerbach (1985) menunjukkan bahwa perusahaan dengan *tax shield* yang tinggi cenderung mengurangi pendanaan dengan hutang. Signifikansi positif yang

dihasilkan menandakan bahwa semakin tinggi pajak meningkatkan kecenderungan suatu perusahaan dalam mengambil pendanaan liabilitas demi pemanfaatan *tax shield* yang telah dijabarkan sebelumnya. Hal tersebut juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Amidu (2007) yang juga menunjukan hasil positif.

H11 : Pajak memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal pada bank konvensional

H12 : Pajak memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal pada bank syariah

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dan pendukung dalam membangun kerangka penelitian. Beberapa penelitian terkait analisis pada struktur modal pada industri perbankan telah dilakukan. Ringkasan dari penelitian terdahulu disajikan dalam Lampiran 1. Berikut merupakan penjelasan terkait beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini:

1. *Determinants of capital structure of Islamic and conventional commercial banks* oleh Sheikh & Qureshi (2017)

Penelitian ini meninjau terkait faktor apa saja yang perlu diperhatikan dalam mengelola struktur modal pada bank konvensional dan bank syariah. Pada kasus ini peneliti meninjau terkait determinan struktur modal pada negara Pakistan. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar dalam Karachi Stock Exchange Pakistan di tahun 2004-2014. Sementara analisis yang digunakan adalah metode data panel yang terdiri atas *Ordinary Least Square (OLS)*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Struktur modal yang ditinjau dalam penelitian ini adalah nilai buku hutang. Hasil dari penelitian ini adalah bank konvensional menunjukkan tingkat hutang yang lebih tinggi dari bank syariah. Selain itu bank konvensional juga cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi, lebih besar dalam aspek ukuran perusahaan dan memiliki volatilitas penghasilan yang kecil jika dibandingkan dengan bank syariah. Sementara itu bank syariah cenderung mempunyai aset tetap yang lebih besar dan tingkat pertumbuhan yang lebih baik daripada bank konvensional. Berdasarkan hasil regresi menandakan bahwa profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan tangibilitas berhubungan negatif kepada nilai buku hutang dalam konteks

bank konvensional. Sementara itu ukuran perusahaan dan volatilitas penghasilan memiliki hubungan positif dengan nilai buku hutang. Sementara itu jika ditinjau berdasarkan bank syariah, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tangibilitas yang mempunyai signifikansi kepada nilai buku hutang. Profitabilitas dan tangibilitas berhubungan negatif dengan nilai buku hutang dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan nilai buku hutang.

2. *Determinants of capital structure of banks in Ghana: an empirical approach* oleh Amidu (2007)

Penelitian ini meninjau terkait dengan identifikasi dinamik apa saja yang mempengaruhi keputusan dalam struktur modal. Dalam penelusurannya, penelitian ini menggunakan pengukuran hutang berdasarkan jangka waktunya, yakni jangka waktu pendek dan jangka waktu panjang. Dalam analisisnya penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Hasil dari penelitian ini adalah faktor profitabilitas, pajak, tingkat pertumbuhan, struktur aset dan ukuran bank mempengaruhi keputusan bank dalam mengatur struktur modalnya.

3. *Capital Structure, Ownership and Crisis: evidence from Middle East and North African banks* oleh Ghosh (2018)

Studi terkait struktur modal perusahaan sudah banyak dilakukan. Masih cenderung sedikit literatur yang membahas terkait dengan struktur modal pada perbankan. Untuk itu penelitian ini memperdalam pada bidang tersebut, khususnya dalam lingkup *Middle East and North African* (MENA). Selain itu penelitian ini juga meninjau struktur modal pada situasi krisis dengan menggunakan hutang pada nilai buku dan nilai pasar. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan perbankan di tahun 2002-2012 pada negara MENA. Hasil dari penelitian ini menandakan kesamaan antara faktor yang mempengaruhi nilai buku hutang dan nilai pasar hutang.

4. *Determinants of Capital Structure in Nigerian Banking Sector* oleh Aremu, Ekpo, Mustapha & Adedoyin (2013)

Penelitian ini meninjau terkait dengan relevansi antara tingkat hutang perusahaan dengan ukuran perusahaan, dividen, profitabilitas, tangibilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan dan tingkat pajak. Faktor-faktor tersebut

didasarkan pada teori struktur modal kontemporer yang berlaku. Jenis data yang digunakan adalah laporan keuangan dari industri perbankan Nigeria di tahun 2006 hingga 2010. Dalam analisisnya penelitian ini menggunakan metode *ordinary least square* (OLS). Hasil dari penelitian ini dikatakan bahwa ukuran perusahaan, dividen, profitabilitas, tangibilitas aset, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis dan pajak memiliki signifikansi kepada tingkat hutang perusahaan.

5. Determinan Permodalan Bank Melalui Profitabilitas, Risiko, Ukuran Perusahaan, Efisiensi dan Struktur Aktiva oleh Haryanto (2016)

Penelitian ini menganalisis pengaruh dari profitabilitas, risiko, ukuran perusahaan, efisiensi dan struktur aset terhadap ketahanan modal yang diinterpretasikan dengan istilah *capital adequacy ratio* (CAR) pada industri perbankan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bank yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia di tahun 2008-2013 dengan total sampel sebesar 23 bank. Analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari regresi tersebut menandakan profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset memiliki hubungan positif terhadap CAR.

6. Determinan Ketahanan Modal Bank Syariah di Indonesia: Pendekatan ECM oleh Wilara & Basuki (2016)

Penelitian ini menganalisis terkait dengan dampak dari *return on assets* (ROA), *financing to deposit ratio* (FDR), *operational expense to operational income* (BOPO) dan inflasi terhadap *capital adequacy ratio* (CAR) dalam jangka panjang dan jangka pendek. Data yang digunakan adalah laporan bank syariah yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) di tahun 2013-2015. Data dianalisis dengan menggunakan *error correction model* (ECM). Berdasarkan analisis tersebut, ROA dan inflasi memiliki hubungan signifikan dan positif terhadap CAR, FDR mempunyai hubungan positif dan negatif terhadap CAR dan BOPO tidak memiliki pengaruh apapun kepada CAR. Selain itu terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara ROA, FDR dan inflasi dengan CAR.

7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2015 oleh Istiqomah (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis terkait dengan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada bank syariah di tahun 2011-2015. Penelitian ini fokus pada jangka waktu satu perempat dengan metode analisis regresi linier berganda. Jumlah sampel yang ditinjau sebesar delapan bank syariah yang telah diseleksi dengan metode sampling *purposive sampling*. Sedangkan variabel-variabel yang digunakan antara lain ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, stabilitas penghasilan dan struktur aset. Berdasarkan analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang ditinjau memiliki dampak terhadap struktur modal.

2.9 Research Gap

Penelitian ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2017) terkait dengan determinan struktur modal bank konvensional dan bank syariah di Pakistan. Kemudian model yang akan diteliti dikembangkan berdasarkan penambahan variabel independen pajak yang didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Amidu (2007). Untuk menghindari persamaan pengukuran variabel independen pajak, penelitian menggunakan pengukuran variabel pajak dengan formulasi berbeda yang didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Aremu (2013). Variabel ini perlu untuk ditinjau karena koheren dengan salah satu teori *trade off* terkait dengan benefit yang dapat diperoleh dari pendanaan liabilitas yang tidak lain adalah perlindungan pajak.

Beberapa penelitian struktur modal perbankan telah dilakukan di Indonesia, seperti yang dilakukan oleh Haryanto (2016), Wilara & Basuki (2016) dan Istiqomah (2017). Hal yang membedakan dengan penelitian-penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah terkait peninjauan nilai buku hutang berdasarkan jenis bank konvensional dan bank syariah. Karena basis operasional dari masing-masing jenis bank tersebut cenderung berbeda, melihat dari berbagai komponen liabilitas, maka perlu ditinjau secara terpisah antara kedua jenis bank tersebut.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Pada bagian ini menyinggung seputar data yang diperlukan dalam penelitian serta model empiris penelitian.

3.1 Data

Pada bagian ini membahas terkait dengan jenis dan sumber data penelitian beserta populasi dan desain sampling.

3.1.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan mengarah kepada data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung (Hartono, 2016). Konteks data yang diperoleh secara tidak langsung mengarah kepada peneliti yang tidak secara langsung meninjau objek di lapangan melainkan melalui suatu intermediasi yang merupakan representatif dari objek tersebut. Data-data yang digunakan untuk penelitian ini berasal dari laporan tahunan, laporan keuangan yang telah diaudit atau laporan triwulan keempat sesuai dengan ketersediaan data pada masing-masing *website* bank. Sementara untuk bank-bank apa saja yang menjadi tinjauan dalam penelitian ini mengacu pada Direktori Perbankan Indonesia yang dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan pada setiap tahun pengamatan.

3.1.2 Populasi dan Desain Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan di Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (2019), perusahaan perbankan terdiri atas dua jenis, yaitu berdasarkan bank umum dan bank perkreditan rakyat. Kedua jenis bank tersebut juga diklasifikasikan dalam segi prinsip operasinya yang terdiri atas bank konvensional dan bank syariah. Jumlah bank umum yang ada di Indonesia di tahun 2013 hingga 2017 sebesar antara 115 hingga 120 bank dan bank perkreditan rakyat di tahun tersebut sebesar pada rentang 1.619 hingga 1.643 bank.

Sedangkan sampel dipilih dengan metode *judgement sampling* atau yang juga lebih dikenal dengan *purposive sampling*. Jenis sampling ini merupakan sampling dengan suatu pertimbangan spesifik (Hartono, 2016). Dalam konteks penelitian ini sampel yang dituju adalah pemilihan laporan keuangan bank umum berdasarkan

rentang tahun 2013 sampai 2017. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbankan yang tergolong dalam kategori bank umum. Hal ini dikarenakan bank jenis lain yang tidak lain adalah bank pengkreditan rakyat memiliki sistem yang berbeda dalam aspek penyediaan lalu lintas pendanaan serta banyaknya jumlah bank jenis ini yang harus ditinjau menyebabkan jenis bank ini dikecualikan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini memisahkan antara data Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah yang bertujuan untuk menangkap perbedaan antara kedua jenis bank tersebut dalam model penelitian yang sama.

Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian Bank Umum Konvensional

Kriteria	Tahun Pengamatan					Total
	2013	2014	2015	2016	2017	
Populasi Bank di Indonesia	1.754	1.763	1.755	1.751	1.735	8.758
Dikecualikan : BPR	1.635	1.643	1.636	1.633	1.619	8.166
Dikecualikan : Bank Syariah	12	12	13	13	13	63
Dikecualikan : Data Tidak Tersedia	14	14	8	8	5	49
Dikecualikan : Bank Konvensional dengan Unit Usaha Syariah	18	18	18	18	18	90
Sampel Bank Konvensional	75	76	80	79	80	390

Berdasarkan penjabaran pada Tabel 3.1, sampel Bank Umum Konvensional yang digunakan adalah sebesar 390 tahun pengamatan atau 92 bank. Bentuk dari data Bank Umum Konvensional ini cenderung *unbalanced panel data*, yaitu tidak semua *cross sectional data* memiliki data pada *time series* secara sepenuhnya. Hal ini dikarenakan pada rentang tahun tersebut terdapat bank yang melakukan *merger* dan akuisisi. Data dari Bank Umum Konvensional telah terseleksi dari seluruh bank yang ada di Indonesia dengan mengecualikan bank dengan beberapa kriteria, antara lain BPR, Bank Umum Syariah, Bank Umum Konvensional yang memiliki Unit Usaha Syariah serta Bank Umum Konvensional yang tidak memiliki data yang diperlukan dalam penelitian ini. Alasan BPR dikecualikan dalam penelitian ini karena bank jenis ini memiliki mekanisme yang sedikit berbeda dengan bank umum

serta menyelaraskan dengan penelitian terdahulu. Kemudian kriteria Bank Umum Konvensional yang memiliki Unit Usaha Syariah dikecualikan karena tujuan dari penelitian ini yang ingin melihat perbedaan antara sifat bank konvensional dan syariah secara jelas. Beberapa bank juga tidak ditemukan datanya dikarenakan beberapa hal teknis seperti laporan keuangan yang tidak dapat diunduh ataupun bank yang sudah tidak lagi beroperasi di Indonesia.

Tabel 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian Bank Umum Syariah

Kriteria	Tahun Pengamatan					Total
	2013	2014	2015	2016	2017	
Populasi Bank di Indonesia	1.754	1.763	1.755	1.751	1.735	8.758
Dikecualikan : BPR	1.635	1.643	1.636	1.633	1.619	8.166
Dikecualikan : Bank Konvensional	119	120	119	118	116	592
Dikecualikan : Konversi Bank Konvensional ke Syariah	1	1	1	1	1	5
Sampel Bank Syariah	11	11	12	12	12	58

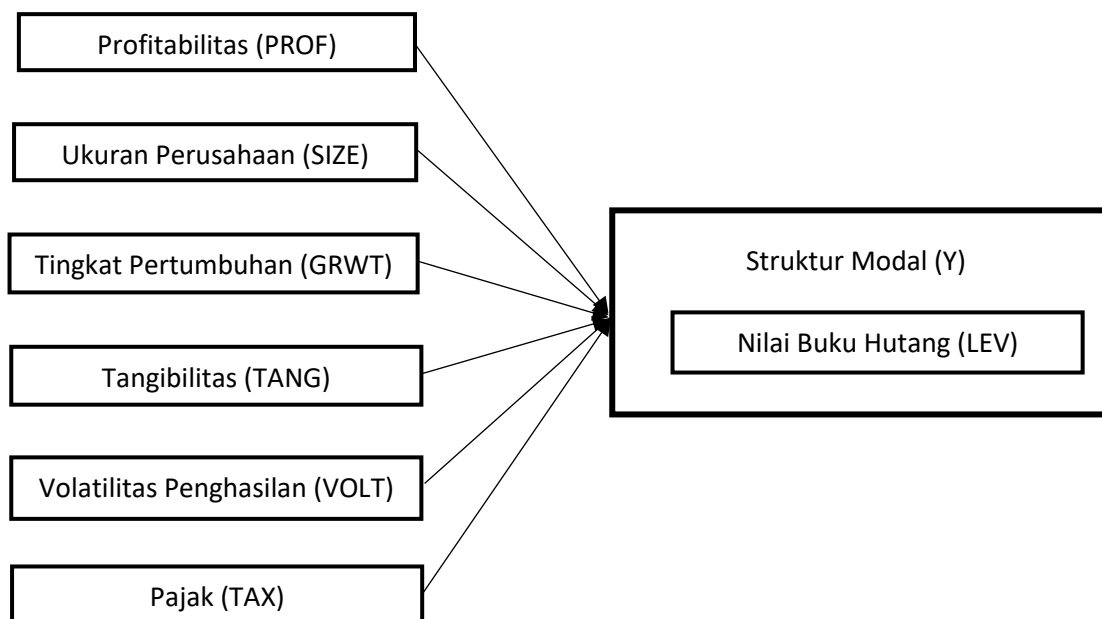
Sementara pada data pada Bank Umum Syariah adalah sebesar 58 tahun pengamatan yang terdiri atas 12 bank. Bentuk data panel yang dimiliki juga serupa dengan Bank Umum Konvensional, yaitu *unbalanced panel data*. Untuk kriteria khusus yang ditetapkan terhadap populasi bank yaitu dengan mengecualikan jenis bank tertentu, antara lain BPR, Bank Umum Konvensional, Bank Umum Konvensional yang melakukan konversi ke Bank Umum Syariah. Alasan dikecualikannya bank yang mengalami konversi dari bank konvensional ke bank syariah serupa dengan bank umum konvensional yang memiliki Unit Usaha Syariah, yaitu menghindari *bias* dalam hasil penelitian atas kedua jenis bank tersebut yang memiliki sifat *hybrid*.

3.2 Konsep dan Model Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menemukan faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal dalam perbankan konvensional dan syariah yang ada di Indonesia. Struktur modal yang akan ditinjau adalah nilai buku hutang. Sementara faktor-faktor pengaruh yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri atas profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak. Penelitian ini adalah penelitian yang bersifat *explanatory* karena penelitian jenis tersebut menjelaskan terkait dengan hubungan sebab akibat antar variabel. Kemudian untuk menemukan hasil dari penelitian ini menggunakan uji analisis regresi data panel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan tahunan, laporan keuangan yang telah diaudit atau laporan triwulan keempat masing-masing bank yang ada di Indonesia.

3.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2017) dan Aremu *et al.* (2013). Kerangka penelitian ini dijabarkan pada Gambar 3.1.



Gambar 3.1 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini dikembangkan dari penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2017) yang meneliti terkait dengan determinan struktur modal pada bank konvensional dan bank syariah di Pakistan. Model yang digunakan pada

penelitian tersebut terdiri atas variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak serta variabel dependen berupa nilai buku hutang. Alasan kuat model ini dikaji kembali di Indonesia terkait dengan persamaan antara Pakistan dan Indonesia sebagai negara berkembang. Kemudian model tersebut dikembangkan dengan variabel independen pajak yang diadaptasi dari penelitian Aremu *et al.* (2013) yang meninjau terkait dengan determinan struktur modal perbankan di Nigeria.

Kerangka penelitian yang telah disusun akan dijalankan secara terpisah antara data Bank Umum Konvensional dan data Bank Umum Syariah untuk menangkap perbedaan signifikansi antara kedua jenis perbankan tersebut pada model penelitian yang serupa. Maka dari itu berdasarkan hasil perumusan hipotesis pada bagian sebelumnya dapat dijelaskan bahwa hipotesis satu, hipotesis tiga, hipotesis lima, hipotesis tujuh, hipotesis sembilan dan hipotesis sebelas menjelaskan terkait dengan model penelitian yang dijalankan pada jenis data Bank Umum Konvensional. Sedangkan hipotesis dua, hipotesis empat, hipotesis enam, hipotesis delapan, hipotesis sepuluh dan hipotesis dua belas merupakan hipotesis yang dijalankan pada model yang serupa dengan data Bank Umum Syariah. Hasil dari rumusan hipotesis dijabarkan sebagai berikut ini:

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

H3 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H4 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

H5 : Pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H6 : Pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

H7 : Tangibilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank konvensional

H8 : Tangibilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada bank syariah

H9 : Volatilitas penghasilan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal pada bank konvensional

H10 : Volatilitas penghasilan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal pada bank syariah

H11 : Pajak memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal pada bank konvensional

H12 : Pajak memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal pada bank syariah

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel independen yang menjadi faktor-faktor pertimbangan antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak seperti yang dijabarkan pada Gambar 3.1. Profitabilitas ditinjau berdasarkan nilai *return on asset* pertahunnya. Kemudian ukuran perusahaan ditinjau berdasarkan logaritma natural dari total aset. Selanjutnya tingkat pertumbuhan ditinjau berdasarkan tingkat pertumbuhan aset pertahunnya. Berikutnya tangibilitas diukur berdasarkan proporsi aset tetap terhadap total aset. Volatilitas penghasilan diukur berdasarkan tingkat perubahan penghasilan sebelum pajak per tahunnya. Dan pajak ditinjau dari nilai pajak yang dibayarkan dibanding dengan penghasilan sebelum pajak dan bunga.

Sementara variabel dependen yang menjadi tinjauan adalah struktur modal yang dispesifikan pada nilai buku hutang. Nilai buku hutang perhitungkan dengan nilai total liabilitas dibandingkan dengan nilai total aset. Metode kalkulasi terkait variabel-variabel tersebut dapat diamati pada Lampiran 2.

3.5 Metode Analisis Data

Pada penelitian ini dibantu oleh salah satu perangkat lunak bernama *Stata* dan *Eviews* dalam menunjang pengolahan data penelitian. Kemudian secara konsep dasarnya, data yang diperoleh akan diolah berdasarkan metode analisis panel data. Dalam penelitian ini analisis akan terbagi atas analisis deskriptif, analisis regresi data panel, pengujian model, uji asumsi klasik, pengujian kelayakan model, dan interpretasi hasil.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data (Hartono, 2016). Karakteristik yang dimaksud dalam konteks

teori yang dimaksud adalah berdasarkan jenis distribusinya. Karakteristik distribusi dalam statistik terdiri atas nilai frekuensi, pengukur tendensi pusat, dispersi dan pengukur-pengukur bentuk. Frekuensi menyatakan terkait jumlah fenomena yang diamati atau terjadi. Kemudian pengukuran berdasarkan tendensi pusat mengukur terkait dengan nilai rata-rata dan nilai tengah dari suatu distribusi. Kemudian dispersi mengukur terkait dengan persebaran dengan dimensi penilai yang diukur dengan standar deviasi.

3.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi mempunyai tujuan untuk menakar signifikansi hubungan antara dua atau beberapa variabel serta menunjukkan arah hubungan dari variabel yang digunakan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Denominasi *i* menggambarkan terkait dengan dimensi *cross section* sedangkan *t* menggambarkan terkait dengan *time series*. *Y* menggambarkan sebagai variabel dependen yang tidak lain adalah variabel terkait struktur modal. *X* merupakan variabel-variabel penguji yang digunakan dalam estimasi yang antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak. Sedangkan ε menggambarkan *error term*.

Dalam analisisnya akan meninjau terkait dengan signifikansi variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak terhadap nilai buku hutang. Identifikasi pengaruh ini dapat didasarkan pada sebuah persamaan yang didasarkan pada rumus yang telah dikemukakan sebelumnya yang dijabarkan seperti dibawah ini:

$$LEV_{i,t} = \alpha + \beta_1 PROF_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 GRWT_{i,t} + \beta_4 TANG_{i,t} + \beta_5 VOLT_{i,t} + \beta_6 TAX_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Notasi *LEV* diinterpretasikan sebagai variabel nilai buku hutang. Berikutnya *PROF*, *SIZE*, *GRWT*, *TANG*, *VOLT* dan *TAX* menggambarkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas dan pajak. Kelima formula tersebut akan dijalankan pada data bank konvensional dan bank syariah secara terpisah.

Berdasar jenis-jenis analisis data panel yang akan dilakukan terbagi menjadi tiga macam, yaitu:

1. *Common Effect Model*

Model analisis ini merupakan analisis data panel yang sederhana yang dikarenakan hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section* tanpa memperhatikan asumsi tertentu seperti mengasumsikan masing-masing intersep pada setiap variabel adalah sama (Ghozi & Hermansyah, 2018). Dalam mengestimasi model ini menggunakan metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square* (OLS).

2. *Fixed Effect Model*

Model analisis ini merupakan analisis panel data berbasis asumsi bahwa menganggap *slope* konstan namun terdapat perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan *intercept* yang diilustrasikan dalam bentuk *dummy* (Putri, 2011). Parameter model ini ditentukan dengan *Ordinary Least Square* (OLS) dan juga dikenal dengan pendekatan *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Model analisis ini merupakan model analisis panel data berdasarkan asumsi dimana ada kemungkinan variabel gangguan saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Konsep dasar pada model ini adalah dengan mengasumsikan koefisien *error* bersifat acak (Astuti, 2010). Dalam estimasi model tersebut menggunakan *Feasible Generalized Least Square* (FGLS).

3.5.3 Pengujian Model

Dalam pemilihan antara tiga jenis regresi data panel, terdapat beberapa tes yang harus dilalui untuk mengetahui jenis regresi mana yang tepat. Menurut Sakti (2018), tes tersebut antara lain:

1. Uji *Chow*

Uji ini untuk menemukan apakah model *Fixed Effect* lebih tepat daripada *Ordinary Least Square* dalam implementasinya pada data panel. Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan nilai probabilitas F yang dijalankan pada estimasi *Fixed Effect* terhadap batas kritis. Apabila nilai probabilitas F kurang dari batas kritis, maka model *Fixed Effect* yang akan digunakan dalam penelitian.

Sebaliknya, apabila nilai probabilitas F lebih dari batas kritis maka model *Common Effect* yang akan digunakan.

2. Uji *Hausman*

Uji ini untuk menentukan model yang paling baik antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Pengambilan keputusan ini dilakukan atas dasar nilai *chi squares* hitung terhadap *chi squares* tabel. Ketika nilai *chi squares* hitung lebih dari *chi squares* tabel maka atau probabilitas *chi squares* kurang dari taraf signifikansi, maka model *fixed effect* yang akan digunakan. Sebaliknya, apabila nilai *chi squares* hitung kurang dari *chi squares* tabel atau probabilitas *chi squares* lebih dari taraf signifikansi maka model *random effect* yang akan digunakan.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji ini dilakukan untuk menentukan model yang paling baik diantara *Random Effect* dan *Ordinary Least Square*. Pengambilan keputusan terhadap model didasarkan pada nilai *p value* terhadap batas kritis. Apabila nilai *p value* kurang dari batas kritis, maka model *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian. Sementara itu, apabila nilai *p value* lebih dari batas kritis, maka model *common effect* yang akan digunakan.

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Analisis ini digunakan untuk menunjukkan apakah model yang digunakan valid dan representatif. Menurut Sakti (2018), uji asumsi klasik yang digunakan dalam analisis data panel terdapat uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji normalitas tidak dilakukan karena distribusi didasarkan pada konsep *Central Limit Theorem*, dimana observasi sebanyak 30 dapat dianggap telah membentuk distribusi normal.

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang dilakukan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan linear di antara variabel independen. Dampaknya adalah banyak variabel independen yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen namun nilai koefisien determinasi tetap tinggi. Metode yang digunakan dalam menguji hal ini dengan menggunakan metode *variance influence factor* dan korelasi berpasangan. Pertimbangan apabila metode korelasi berpasangan dilakukan yaitu berdasarkan nilai korelasi dari masing-masing variabel independen. Apabila nilai

korelasi dari masing-masing variabel independen kurang dari 0,85, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Sementara itu, apabila nilai dari masing-masing variabel bebas lebih dari 0,85, maka terjadi masalah multikolinearitas. Solusi atas permasalahan multikolinearitas dapat diatasi dengan menghapus salah satu dari variabel yang memiliki korelasi hampir sempurna pada formula regresi seperti yang dilakukan pada penelitian Tin (2017).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak. Uji ini sangat penting melihat hasil yang diperoleh dari uji F menjadi tidak akurat. Dalam pengujiannya, dapat digunakan beberapa metode seperti metode *likelihood ratio*, *park*, *glesjer*, korelasi *spearman*, *goldfeld-quand*, *breusch-pagan*, *wald* dan *white*. Menurut Hoechle (2007) ketika suatu data mengalami permasalahan heteroskedastisitas, perlu untuk dilakukan *robust standard error* pada regresinya. Sementara itu ketika terjadi heteroskedastisitas dan autokorelasi secara bersamaan, analisis *Feasible Generalized Least Square* (FGLS) dapat menjadi salah satu alternatif yang dapat dilakukan untuk mengatasi permasalahan tersebut (Brown, 2016).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji statistik untuk mengetahui apakah karakteristik data pada regresi yang dilakukan memiliki korelasi dengan periode-periode sebelumnya. Menurut Drukker (2003) menyatakan ketika data mengalami permasalahan autokorelasi maka menyebabkan hasil yang diperoleh bias dalam konteks *standard error* yang cukup tinggi. Untuk mengetahui autokorelasi dapat dilakukan uji *Wooldridge* setelah analisis pada model regresi telah dilakukan. Model teridentifikasi permasalahan autokorelasi ketika nilai probabilitas kurang dari 0,05. Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi dapat dengan menggunakan *robust standard error* yang diiringi pada saat model regresi dijalankan. Apabila terdapat autokorelasi beserta heteroskedastitas terjadi secara bersamaan, alternatif *Feasible Generalized Least Square* (FGLS) dapat menjadi solusi atas permasalahan tersebut.

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Setelah uji asumsi klasik telah ditentukan, kemudian model tersebut diuji apakah layak untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sakti, 2018). Uji ini terdiri atas uji hipotesis dan koefisien determinasi.

1. Uji Parsial

Uji ini merupakan pengujian terhadap signifikansi koefisien regresi yang didapat. Pengambilan keputusannya didasarkan pada nilai t statistik terhadap t tabel atau nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi yang ditetapkan. Namun dalam penelitian ini tidak menggunakan uji F dalam analisisnya. Alasan penggunaan uji t lebih digunakan daripada uji F adalah interpretasi yang akan dilakukan lebih mengarah kepada masing-masing variabel independen secara parsial. Uji F akan lebih relevan ketika salah satu variabel independen memiliki dua dimensi pengukuran atau lebih. Dalam penelitian ini masing-masing variabel independen hanya memiliki satu dimensi pengukuran.

2. Uji Koefisien Determinasi

Nilai ini menggambarkan terkait dengan seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Model dikatakan baik ketika nilai R^2 mendekati nilai satu. Sementara model dikatakan kurang baik apabila nilainya mendekati nol.

3.5.6 Interpretasi Hasil

Ketika model telah dikatakan layak berdasarkan berbagai metode yang diperlukan, maka langkah berikutnya adalah menjabarkan terkait dengan hasil regresi yang telah dilakukan. Signifikansi variabel dinilai berdasarkan koefisien antar variabel independen dan dependen. Hubungan ini selain dinilai berdasarkan besaran serta tanda positif atau negatif dari hasil.

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bagian ini membahas terkait dengan pengujian statistik terhadap data yang diinterpretasikan dalam analisis deskriptif serta implementasi data terhadap model penelitian.

4.1 Analisis Deskriptif

Pada Tabel 4.1 dibawah ini dijabarkan terkait dengan statistik deskriptif variabel independen dan dependen pada Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan perangkat lunak *Eviews*.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Panel A Analisis Deskriptif Bank Umum Konvensional					
Bank Umum Konvensional n = 390					
	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Max</i>	<i>Min</i>	<i>Std. Dev.</i>
LEV	0,839481	0,855036	0,994129	0,137917	0,090426
PROF	0,009357	0,010520	0,041821	-0,117277	0,017250
SIZE	30,08278	29,98078	33,21567	26,87585	1,451806
GRWT	0,183473	0,123335	2,807384	-0,340208	0,293480
TANG	0,015773	0,010374	0,208410	0,000310	0,022644
VOLT	3,331785	0,296919	486,9765	0,002175	27,28936
TAX	0,279643	0,259992	4,973241	0,000000	0,262894
Panel B Analisis Deskriptif Bank Umum Syariah					
Bank Syariah n = 58					
	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Max</i>	<i>Min</i>	<i>Std. Dev.</i>
LEV	0,848949	0,884234	0,968225	0,542468	0,101032
PROF	-0,001961	0,004413	0,073192	-0,168857	0,036202
SIZE	29,83819	29,58945	32,10767	27,87448	1,233173
GRWT	0,160064	0,148893	0,893359	-0,288312	0,193924
TANG	0,017384	0,011222	0,060976	0,000000	0,014608
VOLT	2,339597	0,447109	37,61081	0,04396	6,855636
TAX	0,312673	0,264144	1,745990	0,000000	0,244158

Bank Umum Konvensional di Indonesia cenderung memiliki eksposur liabilitas yang lebih rendah daripada Bank Umum Syariah melihat tingkat hutang pada Bank Umum Konvensional memiliki nilai 0,839481 dan Bank Umum Syariah memiliki nilai 0,848949. Hal tersebut cukup kontradiktif pada kondisi komparasi pada penelitian Sheikh & Qureshi (2017), dimana proporsi hutang pada perbankan

konvensional cenderung lebih besar daripada model perbankan syariah. Beberapa perbankan konvensional maupun syariah menggunakan pendanaan ekuitas dalam skala besar yang dikarenakan nilai rata-rata pada masing-masing jenis bank kurang dari nilai median distribusinya, dimana nilai median pada nilai buku hutang Bank Umum Konvensional memiliki nilai 0,855036 serta Bank Umum Syariah memiliki nilai 0,884234. Kemudian kondisi struktur modal pada industri perbankan syariah lebih bervariasi daripada industri perbankan konvensional yang ditandai dengan nilai standar deviasi pada perbankan konvensional sebesar 0,090426 dan perbankan syariah sebesar 0,101032. Perbankan konvensional dengan nilai buku hutang tertinggi tercapai oleh Bank of America di tahun 2013 dan nilai terendahnya tercapai pada oleh BPD Bengkulu di tahun 2013. Sementara itu pada perbankan syariah, proporsi hutang tertinggi diperoleh Bank Syariah Bukopin di tahun 2013 dan proporsi terendahnya dimiliki oleh Bank Victoria Syariah di tahun 2014.

Profitabilitas yang dimiliki oleh Bank Umum Konvensional sangat terlihat perbedaannya dengan jelas jika dibandingkan dengan Bank Umum Syariah, dimana profitabilitas pada Bank Umum Konvensional cenderung lebih besar daripada Bank Umum Syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai rata-rata pada Bank Umum Konvensional sebesar 0,009357 dan pada Bank Umum Syariah sebesar -0,001961. Alasan terkait perbedaan tersebut konsisten seperti apa yang dijabarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Aggrawal & Yousef (2000) menyatakan bahwa model kredit atau pembiayaan yang ditawarkan pada bank syariah cenderung kurang fleksibel jika dibandingkan dengan bank konvensional. Sebab pembiayaan yang dilakukan oleh bank syariah terbatas pada jenis industri yang tidak menyimpang dari prinsip syariah, seperti perusahaan rokok atau alkohol. Hasil tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2017) pada industri perbankan di Pakistan bahwa perbankan konvensional lebih unggul daripada perbankan syariah dalam aspek profitabilitas. Kinerja industri perbankan di Indonesia, dalam aspek profitabilitas, cenderung kurang baik melihat kecenderungan pada beberapa kedua jenis bank mengalami kerugian yang dibuktikan dengan nilai rata-rata pada kedua jenis bank dibawah nilai median yang tercapai oleh Bank Umum Konvensional pada nilai 0,010520 serta pada Bank Umum Syariah pada nilai 0,004413. Hal tersebut menandakan kedua jenis bank

tersebut di Indonesia belum merealisasikan potensi pendapatannya dengan baik. Profitabilitas yang dihasilkan pada industri perbankan syariah cenderung lebih bervariasi daripada perbankan konvensional melihat nilai standar deviasi pada perbankan konvensional menghasilkan nilai 0,017250 dan pada perbankan syariah sebesar 0,036202. Profitabilitas tertinggi pada perbankan konvensional diperoleh BPD Kalimantan Tengah di tahun 2015 dan nilai terendahnya diperoleh Bank of Indian di tahun 2016. Sementara itu pada Bank Umum Syariah, profitabilitas tertinggi dimiliki oleh Bank Tabungan Pensiunan Nasional di tahun 2017 dan nilai terendahnya diperoleh Bank Maybank Syariah Indonesia di tahun 2017.

Kemudian Bank Umum Konvensional di Indonesia cenderung lebih besar daripada Bank Umum Syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai rata-rata Bank Umum Konvensional pada nilai 30,08278 serta pada Bank Umum Syariah pada nilai 29,83819. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Sheikh & Qureshi (2017) terkait keunggulan perbankan konvensional dalam aspek ukuran perusahaan. Industri perbankan konvensional di Indonesia cenderung didominasi pada bank besar melihat nilai rata-rata yang melewati nilai median, dimana nilai median dari Bank Umum Konvensional tercapai sebesar 29,98078 dan pada Bank Umum Syariah tercapai sebesar 29,58945. Sementara itu pada perbankan syariah juga memiliki kondisi yang sama, namun jumlah hanya dipengaruhi beberapa bank besar dalam skala yang lebih kecil daripada perbankan konvensional melihat selisih antar nilai median dan rata-rata tidak sebesar bank konvensional. Ukuran aset pada industri perbankan konvensional cenderung lebih bervariasi daripada industri perbankan syariah melihat nilai standar deviasi dari perbankan konvensional yang memiliki nilai sebesar 1,451806 dan perbankan syariah sebesar 1,233173. Bank Umum Konvensional terbesar di Indonesia, menurut sampel yang telah disesuaikan, dipegang oleh Bank CIMB Niaga di tahun 2017 dan skala terkecilnya dimiliki oleh Bank Royal Indonesia di tahun 2013. Sementara itu pada industri perbankan syariah, bank terbesarnya dimiliki oleh Bank Syariah Mandiri di tahun 2017 dan skala terkecilnya dimiliki oleh Bank Maybank Syariah Indonesia di tahun 2017.

Tingkat pertumbuhan perbankan konvensional di Indonesia cenderung lebih tinggi daripada perbankan syariah. Hal ini dibuktikan berdasarkan nilai rata-rata dari tingkat pertumbuhan Bank Umum Konvensional pada nilai 0,183473 dan Bank

Umum Syariah pada nilai 0,160064. Hal ini menandakan bahwa perbankan konvensional cenderung untuk melakukan investasi yang lebih besar melalui berbagai jenis produk perbankan yang dimiliki bila dibandingkan dengan perbankan syariah. Kondisi tersebut kontradiktif dengan kondisi di Pakistan seperti apa yang dijabarkan oleh Sheikh & Qureshi (2017), dimana perbankan syariah cenderung lebih tinggi dalam aspek tingkat pertumbuhan. Kemudian kedua jenis perbankan ini cenderung didominasi dengan bank dengan investasi produk perbankan yang cukup besar melihat nilai rata-rata pada kedua jenis bank tersebut melewati nilai mediannya. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai median pada Bank Umum Konvensional tercapai sebesar 0,123335 dan Bank Umum Syariah memiliki nilai sebesar 0,148893. Tingkat pertumbuhan pada industri perbankan konvensional cenderung lebih bervariasi daripada perbankan syariah yang dibuktikan pada nilai standar deviasi pada perbankan konvensional dengan nilai 0,293480 dan perbankan syariah dengan nilai 0,193924. Dalam industri perbankan konvensional di Indonesia, The Hongkong & Shanghai B. C. memiliki tingkat pertumbuhan paling tinggi pada tahun 2017 serta Bank Pundi dengan tingkat pertumbuhan terendah pada tahun 2015. Sementara itu pada industri perbankan syariah, Bank Panin Dubai Syariah memiliki nilai tingkat pertumbuhan tertinggi di tahun 2013 serta Bank Maybank Syariah Indonesia memiliki tingkat pertumbuhan terendah pada tahun 2015.

Konsentrasi aset tetap yang dimiliki perbankan konvensional di Indonesia cenderung lebih kecil daripada perbankan syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai rata-rata yang tercapai pada Bank Umum Konvensional sebesar 0,015773 dan Bank Umum Syariah sebesar 0,017384. Kondisi tersebut menandakan bahwa perbankan syariah cenderung memiliki aset yang berpotensi untuk dijadikan kolateral atau dilikuidisasi jika dibandingkan dengan perbankan konvensional. Kondisi tersebut selaras dengan perbankan di Pakistan terkait keunggulan tangibilitas perbankan syariah (Sheikh & Qureshi, 2017). Perbankan di Indonesia, baik konvensional maupun syariah, didominasi oleh perbankan dengan konsentrasi aset tetap yang tinggi melihat nilai rata-rata pada masing-masing jenis bank melewati nilai mediannya yang tercapai pada Bank Umum Konvensional sebesar 0,010374 dan pada Bank Umum Syariah sebesar 0,011222. Tingkat konsentrasi kepemilikan aset

tetap pada perbankan konvensional cenderung lebih bervariasi daripada perbankan syariah dibuktikan dengan nilai tangibilitas pada perbankan konvensional sebesar 0,022644 dan perbankan syariah sebesar 0,014608. Aset tetap terbesar dalam perbankan konvensional dimiliki oleh Bank Bisnis Internasional di tahun 2015 dan nilai terkecilnya dimiliki oleh Bank of China Limited di tahun 2015. Sementara itu pada perbankan syariah, konsentrasi aset tetap terbesar dimiliki oleh Bank Mega Syariah di tahun 2015 dan nilai terkecilnya diperoleh Bank Maybank Syariah Indonesia di tahun 2017.

Volatilitas penghasilan yang dimiliki oleh perbankan konvensional cenderung fluktuatif jika dibandingkan dengan perbankan syariah. Hal ini dibuktikan pada Bank Umum Konvensional yang tercapai pada nilai 3,331785 dan Bank Umum Syariah pada nilai 2,339597. Kondisi tersebut menandakan bahwa stabilitas penghasilan yang dimiliki oleh perbankan syariah lebih rendah risiko dan dapat diandalkan sebagai sumber pendanaan bila dibandingkan dengan perbankan konvensional. Kondisi tersebut juga sesuai dengan perbankan di Pakistan, dimana perbankan syariah juga memiliki volatilitas penghasilan yang rendah bila dibandingkan dengan perbankan konvensional. Secara kondisi industrinya, perbankan konvensional dan syariah cenderung berisiko melihat nilai rata-rata melewati nilai median, namun eksposur risiko dari perbankan konvensional lebih besar melihat perbedaannya dengan median yang besar pula. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai median pada Bank Umum Konvensional tercapai sebesar 0,296919 dan pada Bank Umum Syariah tercapai sebesar 0,447109. Tingkat fluktuasi penghasilan pada industri perbankan konvensional cenderung lebih bervariasi daripada perbankan syariah melihat nilai standar deviasi pada perbankan konvensional sebesar 27,28936 dan perbankan syariah sebesar 6,855636. Nilai volatilitas penghasilan tertinggi pada perbankan konvensional dimiliki oleh Bank Artos Indonesia di tahun 2016 dan nilai terendahnya dimiliki oleh Bank Sinarmas di tahun 2013. Sementara itu pada industri perbankan syariah, nilai volatilitas tertinggi dimiliki oleh Bank Jawa Barat Banten Syariah di tahun 2016 dan nilai terendahnya pada Bank BCA Syariah di tahun 2014.

Pajak yang dibayarkan perbankan konvensional cenderung lebih kecil daripada pada perbankan syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai rata-rata pada

Bank Umum Konvensional sebesar 0,279643 dan Bank Umum Syariah sebesar 0,312673. Kondisi tersebut menandakan bahwa terdapat potensi tax shield pada perbankan konvensional yang lebih baik daripada perbankan syariah. Berdasarkan kecenderungan industri perbankan, dapat dikatakan bahwa kedua jenis bank tersebut memiliki biaya pajak yang cukup besar melihat nilai rata-rata yang melebihi median. Hal ini dibuktikan dengan nilai median pada Bank Umum Konvensional yang tercapai sebesar 0,259992 dan pada Bank Umum Syariah sebesar 0,264144. Kondisi tersebut menandakan bahwa terdapat potensi besar bagi bank untuk memaksimalkan pendanaan liabilitas demi memperoleh keuntungan tax shield semaksimal mungkin pula. Pajak yang dibayarkan pada industri perbankan konvensional cenderung lebih bervariasi daripada industri perbankan syariah yang dibuktikan dengan nilai pajak yang dibayarkan pada industri perbankan konvensional sebesar 0,262894 sedangkan perbankan syariah sebesar 0,244158. Nilai terbesar dari pajak adalah dicapai oleh Bank Artos Indonesia di tahun 2015 dan nilai terkecilnya dimiliki oleh Bank ICB Bumiputra di tahun 2013, Bank Mutiara di tahun 2013, Bank Resona Perdania di tahun 2017, Bank Agris di tahun 2017, Bank Jtrust Indonesia di tahun 2015, 2016 serta 2017, Bank Mutiara di tahun 2014, Bank Bukopin di tahun 2017, Bank Mayora di tahun 2013 dan Bank Andara di tahun 2013. Sementara itu pada perbankan syariah di Indonesia, nilai terbesar dari pajak dimiliki oleh Bank Mega Syariah di tahun 2014 dan nilai terkecilnya yang dimiliki oleh Bank Syariah Bukopin di tahun 2017 dan Bank Maybank Syariah di tahun 2016.

4.2 Uji Model Regresi Data Panel

Analisis pada uji model regresi data panel ini terbagi atas analisis pada Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah. Dalam melakukan setiap analisisnya dilakukan dengan perangkat lunak *Stata*. Uji ini dilakukan dengan urutan uji *Chow* untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, uji Hausman yang memilih model antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* dengan asumsi pada uji *Chow* sebelumnya menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0,05 serta uji *Lagrange Multiplier* yang memilih model antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* dengan asumsi uji *Chow*

sebelumnya menghasilkan nilai probabilitas lebih dari 0,05. Hasil dari analisis uji model regresi data panel dijabarkan pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2 Uji Model Regresi Data Panel

Panel A Uji Model Regresi Data Panel Bank Umum Konvensional				
Variabel Dependen	Uji Chow	Uji Sargan- Hansen	Uji LM	Model
	Prob>F	Prob>Chi2	Prob>chibar 2	
Nilai Buku Hutang	0,0000	0,0175	-	<i>Fixed Effect Model</i>
Panel B Uji Model Regresi Data Panel Bank Umum Syariah				
Variabel Dependen	Uji Chow	Uji Hausman	Uji LM	Model
	Prob>F	Prob>Chi2	Prob>chibar 2	
Nilai Buku Hutang	0,0000	0,5313	-	<i>Random Effect Model</i>

Uji yang pertama kali dilakukan dalam mengidentifikasi model estimasi yang tepat yaitu menggunakan uji Chow. Uji ini menentukan apakah model estimasi yang tepat antara *Fixed Effect Model* dengan *Common Effect Model*. Ketika nilai probabilitasnya melebihi 0,05, maka *Common Effect Model* lebih tepat daripada *Fixed Effect Model*. Begitu pula sebaliknya bila kondisi tersebut tidak terpenuhi, maka *Fixed Effect Model* lebih sesuai untuk penelitian. Hasil uji ini pada kedua jenis bank menunjukkan bahwa nilai probabilitas menunjukkan nilai nol, dimana *Fixed Effect Model* lebih tepat daripada *Common Effect Model*.

Kemudian setelah uji Chow dilakukan akan dilanjutkan dengan uji Hausman. Uji ini menentukan model estimasi antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Ketika nilai dari uji ini kurang dari 0,05, maka model *Fixed Effect Model* lebih tepat daripada *Random Effect Model*. Dan sebaliknya apabila kondisi tersebut tidak terpenuhi, maka *Random Effect Model* lebih sesuai daripada *Fixed Effect Model*. Pada kasus Bank Umum Konvensional, hasil yang diperoleh dari uji Hausman memiliki nilai probabilitas negatif, maka alternatif berikutnya yaitu dengan menggunakan uji statistik Sargan-Hansen, sebuah uji yang serupa dengan uji Hausman dengan hasil yang bernilai positif (Nichols, 2007). Berdasarkan uji Sargan-Hansen diperoleh hasil probabilitas pada nilai 0,0175 yang menandakan model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Kemudian pada Bank Umum Syariah, nilai probabilitas dari uji Hausman menunjukkan nilai 0,5313 dan dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat daripada *Fixed Effect Model*.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang akan dilakukan pada model tersebut antara lain uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji multikolinearitas yang akan dilakukan pada penelitian ini adalah uji korelasi berganda variabel. Sementara itu uji heteroskedastisitas pada *Fixed Effect Model* yaitu dengan menggunakan uji *Wald* dan pada *Random Effect Model* dengan menggunakan uji *Likelihood Ratio*. Sementara itu pada uji autokorelasi dapat dilakukan sebelum regresi dilakukan dengan metode uji *Wooldridge*.

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang dilakukan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji korelasi antara masing-masing variabel independen. Ketika nilai dari uji korelasi ini menghasilkan nilai lebih dari 0,85, maka model tersebut terindikasi terjadi permasalahan multikolinearitas. Ketika permasalahan multikolinearitas terjadi, maka salah satu solusi yang dapat dilakukan adalah dengan menghapus salah satu variabel yang mengalami permasalahan tersebut dalam model regresi. Hal tersebut untuk mengurangi tingkat standard error yang dapat diperoleh. Pada Tabel 4.3 dijabarkan terkait uji multikolinearitas dan tidak menunjukkan gejala permasalahan tersebut.

Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas

Panel A : Uji Multikolinearitas Bank Umum Konvensional						
	PROF	SIZE	GRWT	TANG	VOLT	TAX
PROF	1,0000					
SIZE	0,1276	1,0000				
GRWT	0,0273	-0,1102	1,0000			
TANG	-0,0341	-0,2270	-0,0544	1,0000		
VOLT	-0,2176	-0,1076	0,0179	-0,1593	1,0000	
TAX	0,0612	-0,0807	-0,0365	0,0092	-0,0121	1,0000
Panel B : Uji Multikolinearitas Bank Umum Syariah						
	PROF	SIZE	GRWT	TANG	VOLT	TAX
PROF	1,0000					
SIZE	0,2390	1,0000				
GRWT	0,4931	-0,0209	1,0000			
TANG	0,1763	0,1897	-0,2414	1,0000		
VOLT	-0,4686	-0,0555	-0,1224	-0,0169	1,0000	
TAX	0,1372	-0,0041	-0,2256	0,1349	-0,1477	1,0000

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Karena salah satu model menggunakan *Fixed Effect Model*, maka perlu dilakukan uji heteroskedastisitas untuk menghindari hasil yang bias. Uji ini dikhususkan kepada Bank Umum Konvensional melihat hasil dari uji Sargan-Hansen menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* adalah estimasi model yang tepat untuk mengamati model tersebut. Uji Wald digunakan pada regresi model tersebut untuk mengetahui apakah model yang diamati terindikasi mengalami permasalahan heteroskedastisitas. Karena terdapat dua model yang berbeda, maka uji Wald dilakukan pada Bank Umum Konvensional yang menggunakan estimasi *Fixed Effect Model* dan uji *Likelihood Ratio* pada *Random Effect Model* seperti yang dijabarkan oleh Baltagi *et al.* (2010). Hasil pada Lampiran 8 dan Lampiran 9 dan Lampiran menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas dari uji ini menghasilkan nilai nol pada kedua jenis model. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang diamati mengalami permasalahan heteroskedastisitas. Sesuai dengan penelitian Hoechle (2007) menyatakan bahwa data panel yang mengalami permasalahan heteroskedastisitas dapat menggunakan *robust* bersamaan dengan regresi ataupun dengan FGLS ketika model estimasi juga mengalami permasalahan autokorelasi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Setelah uji heteroskedastisitas dilakukan, kemudian dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Wooldridge*. Hal ini penting untuk menentukan kedepannya apakah model ini perlu untuk menggunakan *robust standard error* atau FGLS, yang merupakan alternatif yang tepat untuk mengatasi kedua permasalahan asumsi klasik tersebut (Brown, 2016). Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Lampiran 10 dan Lampiran 11 menghasilkan nilai 0,0118 pada Bank Umum Konvensional serta 0,0036 pada Bank Umum Syariah yang menandakan model tersebut terindikasi mengalami permasalahan autokorelasi. Maka dari itu alternatif FGLS dinilai tepat untuk ditinjau pada model regresi.

4.4 Uji Hipotesis

Dalam peninjauan hasil hipotesis diklasifikasi lebih lanjut berdasarkan Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak *Stata*. Karena kedua jenis bank mengalami kendala heteroskedastisitas serta autokorelasi, maka metode analisis yang

digunakan adalah *Feasible Generalized Least Square* (FGLS). Hasil dari analisis berdasarkan metode FGLS dijabarkan pada Tabel 4.4 beserta komparasi dengan model lainnya.

Tabel 4.4 Hasil Uji Parsial

Panel A Uji Parsial Bank Umum Konvensional				
Variabel Independen	CEM	FEM	REM	FGLS***
PROF	0,0002196 (0,999)	0,4868516 (0,026)**	0,3793349 (0,063)*	0,0002196 (0,999)
SIZE	0,0195772 (0,000)***	0,0212443 (0,046)**	0,0224291 (0,000)***	0,0195772 (0,000)***
GRWT	-0,0596691 (0,000)***	-0,0313516 (0,006)***	-0,035376 (0,001)***	-0,0596691 (0,000)***
TANG	-0,8859695 (0,000)***	-1,080588 (0,000)***	-1,028297 (0,000)***	-0,8859695 (0,000)***
VOLT	-0,0000674 (0,662)	0,0001185 (0,233)	0,0000712 (0,466)	-0,0000674 (0,659)
TAX	0,0171511 (0,270)	0,0007405 (0,940)	0,0011051 (0,910)	0,0171511 (0,265)
R ²	21,76%	20,80%	21,39%	-
Panel B Uji Parsial Bank Umum Syariah				
Variabel Independen	CEM	FEM	REM	FGLS***
PROF	0,0314762 (0,942)	-0,1387128 (0,418)	-0,199412 (0,237)	0,0314762 (0,938)
SIZE	0,0464062 (0,000)***	-0,014737 (0,401)	0,0085783 (0,551)	0,0464062 (0,000)***
GRWT	0,1388659 (0,062)*	-0,015155 (0,640)	0,0062439 (0,842)	0,1388659 (0,042)**
TANG	1,343055 (0,099)*	-0,8610033 (0,130)	-0,5028633 (0,350)	1,343055 (0,073)*
VOLT	0,0025844 (0,150)	0,0010169 (0,125)	0,0009426 (0,149)	0,0025844 (0,120)
TAX	-0,0016312 (0,972)	0,0036761 (0,826)	0,0098027 (0,554)	-0,0016312 (0,970)
R ²	38,83%	28,33%	21,76%	-

*Taraf Signifikansi 10%, **Taraf Signifikansi 5%, *** Taraf Signifikansi 1%

4.4.1 Uji Parsial

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 dapat ditarik kesimpulan terkait dengan signifikansi dari variabel yang ditinjau.

1. Variabel profitabilitas (PROF) pada Bank Umum Konvensional memiliki arah pengaruh positif dengan nilai buku hutang. Asumsi tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien yang memiliki nilai positif. Sementara itu variabel profitabilitas tidak memiliki signifikansi terhadap nilai buku hutang yang dikarenakan nilai probabilitasnya telah melewati 0,1. Sementara itu pada Bank Umum Syariah variabel tersebut juga memberikan arah pengaruh positif terhadap nilai buku hutang yang dibuktikan dengan nilai koefisien yang menghasilkan nilai positif berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan. Kemudian meninjau dari signifikansi dari variabel independen ini tidak memberikan signifikansi melihat nilai probabilitasnya diatas 0,1.
2. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) pada Bank Umum Konvensional memiliki positif terhadap nilai buku hutang yang dibuktikan dengan nilai koefisien yang bernilai positif. Sementara itu variabel independen ini memiliki signifikansi pada tingkat satu persen terhadap nilai buku hutang yang dibuktikan dengan nilai probabilitasnya dibawah 0,01. Sementara itu pada Bank Umum Syariah variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen. Hal ini didasari oleh nilai koefisien yang bernilai positif berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan. Sementara itu ukuran perusahaan memiliki signifikansi pada tingkat lima persen kepada nilai buku hutang yang dikarenakan nilai probabilitas yang dimiliki variabel ini dibawah 0,01.
3. Variabel tingkat pertumbuhan (GRWT) pada Bank Umum Konvensional berpengaruh negatif terhadap nilai buku hutang yang didasarkan pada uji statistik yang menghasilkan nilai negatif pada koefisien regresi. Sementara jika meninjau dari signifikansinya, variabel independen ini sangat berpengaruh pada tingkat satu persen melihat nilai probabilitasnya kurang dari 0,01. Sementara itu pada Bank Umum Syariah variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai buku hutang yang didasari oleh nilai koefisien yang bernilai positif. Sementara meninjau dari pengaruh kepada variabel dependennya, tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan pada tingkat lima persen terhadap nilai buku hutang yang dibuktikan dengan nilai probabilitas dibawah 0,05.

4. Variabel tangibilitas (TANG) pada Bank Umum Konvensional berpengaruh negatif terhadap variabel dependen nilai buku hutang. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien yang dihasilkan oleh regresi menunjukkan nilai negatif. Sementara itu variabel independen ini signifikan pada tingkat 1 persen terhadap nilai buku hutang yang dibuktikan dengan nilai probabilitas dibawah 0,01. Sementara itu pada Bank Umum Syariah variabel tersebut berpengaruh positif terhadap variabel dependen yang dibuktikan dengan nilai koefisien yang menghasilkan nilai positif berdasarkan hasil dari regresi. Signifikansi dari variabel independen ini ditemukan pada tingkat 10 persen melihat nilai probabilitas dari variabel ini dibawah nilai 0,1.
5. Variabel volatilitas penghasilan (VOLT) pada Bank Umum Konvensional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai buku hutang yang didasarkan pada hasil uji statistik yang menghasilkan nilai koefisien negatif. Sementara bila diamati dari pengaruhnya, variabel independen ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang dikarenakan nilai probabilitas yang dihasilkan diatas 0,1. Kemudian pada Bank Umum Syariah variabel tersebut memberikan pengaruh negatif terhadap nilai buku hutang. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif. Sementara itu pengaruhnya terhadap nilai buku hutang tidak signifikan pada nilai dari probabilitas yang diperoleh berada pada nilai 0,01.
6. Variabel pajak (TAX) pada Bank Umum Konvensional berpengaruh positif terhadap nilai buku hutang yang dibuktikan dengan nilai koefisien dari hasil regresi yang menunjukkan nilai negatif. Sementara itu, variabel ini kurang berpengaruh terhadap variabel independen yang dibuktikan dengan nilai probabilitas dari variabel ini yang melebihi nilai 0,1. Sementara itu pada Bank Umum Syariah memiliki pengaruh negatif terhadap nilai buku hutang melihat nilai koefisien yang dihasilkan oleh regresi bernilai positif. Meninjau dari signifikansi dari variabel independen ini, pengaruhnya terhadap nilai buku hutang tidak besar melihat nilai probabilitas yang dihasilkan melewati nilai 0,1.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi

Pada dasarnya model estimasi FGLS memiliki nilai koefisien determinasi yang tidak terikat dengan nilai nol. Maka dari itu nilai dari koefisien determinasi tidak dapat dijadikan acuan sebagai total variasi terhadap variabel dependen seperti halnya pada model-model seperti OLS (McDowell, 2019).

4.5 Pembahasan

Pada bagian pembahasan terbagi atas komparasi secara analisis deskriptif serta signifikansi model antara Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah.

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Buku Hutang

Hasil regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.4 menunjukkan terdapat perbedaan pengaruh pada profitabilitas terhadap nilai buku hutang secara komparatif antara Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah. Pada Bank Umum Konvensional menghasilkan nilai yang tidak signifikan dengan arah pengaruh positif. Hal ini cukup berlawanan dengan penelitian Sheikh & Qureshi (2017), dimana pada bank konvensional menghasilkan pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai buku hutang. Hasil ini relevan dengan penelitian Amidu (2007) yang meninjau ini pada hutang jangka pendek. Sementara pada Bank Umum Syariah memiliki hasil yang berbeda dengan Bank Umum Konvensional, dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif namun signifikan. Meninjau dari signifikansinya pada Bank Umum Syariah, hasil yang diperoleh cenderung kontradiktif dengan Bank Umum Konvensional ataupun penelitian Sheikh & Qureshi (2017), dimana terdapat signifikansi negatif pada variabel profitabilitas terhadap nilai buku hutang walaupun pengaruh tersebut terjadi pada tingkat signifikansi 10 persen. Hasil tersebut konsisten dengan hasil yang diperoleh dari Bank Umum Syariah relevan seperti apa yang terjadi pada penelitian Deesomsak *et al.* (2004), Amidu (2007) pada nilai buku hutang dan hutang jangka pendek, Gropp & Heider (2010), Jucá *et al.* (2012), Aremu (2013), AL-Mutairi & Naser (2015), Shibru (2015), Tin (2017) pada *leverage* di tingkat bank besar dan Ghosh (2018).

Berdasarkan hasil arah koefisien yang diperoleh dari Bank Umum Konvensional, dapat disimpulkan argumen yang terkuat untuk menjelaskan

signifikansi tersebut relevan dengan apa yang dijabarkan pada teori *trade off*. Berdasarkan teori ini institusi dengan penghasilan yang baik cenderung menggunakan pendanaan hutang. Sementara ketika perusahaan sedang pada kondisi tidak menghasilkan profit atau mengalami kerugian, pendanaan melalui ekuitas menjadi alternatifnya. Dalam konteks di industri perbankan, teori tersebut dapat dianalogikan suatu bank akan berupaya meningkatkan dana dari bank lain, nasabah ataupun surat berharga ketika bank tersebut berhasil mendapatkan keuntungan bunga dari produk kreditnya dengan baik. Ketika kondisi pendapatan bunga kurang maksimal atau bahkan rugi, alternatif modal disetor atau saham menjadi pilihan dalam menyesuaikan nilai hutangnya. Hal tersebut ditujukan untuk menyesuaikan risiko kredit atau risiko gagal bayar dalam eksposur tinjauan dari tingkat keuntungan sebagai salah satu faktor untuk mengatasi risiko tersebut. Konsep dari teori tersebut belum dapat dijelaskan secara pasti pada jenis bank ini melihat nilai dari signifikansinya cenderung lemah.

Sementara pada Bank Umum Syariah, variabel ini mungkin memberikan hasil yang selaras dengan apa yang terjadi dengan Bank Umum Konvensional bila ditinjau berdasarkan arah koefisiennya. Hasil tersebut lebih tepat mengarah kepada teori *trade off*. Dalam teori tersebut dijabarkan bahwa perusahaan yang memiliki banyak penghasilan sebelum pajak cenderung menggunakan pendanaan hutang. Dalam hal ini ketika Bank Umum Syariah berhasil memperoleh pendapatan margin melalui beberapa produk perbankan syariah seperti pendanaan *mudharabah* maka Bank Umum Syariah cenderung meningkatkan berbagai jenis liabilitas seperti simpanan *wadiah* dari bank lain ataupun produk alternatif lainnya. Ketika perusahaan mengalami kerugian dalam suatu periode, maka Bank Umum Syariah lebih condong pada pendanaan melalui ekuitas seperti saham atau model disetor. Hasil pengaruh yang tidak signifikan berdasarkan analisis regresi menjelaskan bahwa teori tersebut tidak dapat dibuktikan dengan jelas.

Argumen yang relevan terkait hubungan tidak signifikan diperoleh pada Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Konvensional salah satunya memang profitabilitas tidak menjadi pertimbangan bagi kedua bank tersebut dalam mengatur tingkat nilai buku hutangnya. Alternatif lainnya pada dasarnya Bank Umum Konvensional menggunakan profit yang diperoleh pada periode tersebut untuk

meningkatkan pendanaan hutang sekaligus menyisihkannya pada akun laba ditahan secara proporsional. Ketika hal tersebut terjadi, tentunya signifikansi dari profitabilitas kepada nilai buku hutang tidak terlihat.

Profitabilitas tidak secara langsung diregulasi oleh pemerintah. Bank Indonesia menetapkan suatu standar terkait kredit macet yang tidak boleh melebihi tingkat tertentu, yang tentunya hal ini erat kaitannya dengan aspek profitabilitas. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.03/2017 tentang Penetapan Status dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum menyatakan bahwa proporsi tingkat kredit macet terhadap total kredit atau yang lebih dikenal dengan *Non Performing Loan* (NPL) yang tergolong tidak sehat dan butuh pengawasan intensif ketika tingkat NPL telah melampaui lima persen. Ketika suatu bank memiliki NPL melebihi batas tersebut, potensi keuntungan yang diprediksi akan tidak terealisasi. Sehingga keuntungan yang harusnya terealisasi di periode berkurang dari periode sebelumnya. Hal tersebut akan meningkatkan risiko kredit bagi perbankan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar liabilitasnya.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Buku Hutang

Hasil analisis yang dijabarkan pada Tabel 4.4 menunjukkan hasil yang identik terkait perbedaan antara bank konvensional dan bank syariah dalam tinjauan signifikansi ukuran perusahaan terhadap nilai buku hutang. Pada Bank Umum Konvensional ditemukan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap dua variabel ini. Meninjau dari penelitian Sheikh & Qureshi (2017), secara arah koefisiennya sesuai dengan hasil penelitian. Pada penelitian tersebut hasil probabilitas menunjukkan hasil yang signifikan pada tingkat satu persen pada estimasi OLS. Untuk Bank Umum Syariah menunjukkan hasil yang kontradiktif dengan penelitian Sheikh & Qureshi (2017), dimana hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan signifikansi negatif. Hasil pada Bank Umum Syariah serupa seperti yang terjadi pada penelitian Amidu (2007) yang juga memberikan hasil signifikansi negatif pada hutang jangka panjang, Jucá *et al.* (2012) dan Al-Mutairi & Naser (2015).

Hasil dari arah koefisien yang terjadi pada Bank Umum Konvensional hampir serupa seperti apa yang dijabarkan pada teori *trade off*. dimana pada teori ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan

proporsi hutang. Pengaruh tersebut terjadi disebabkan karena dalam teori tersebut dijabarkan bahwa semakin besar perusahaan lebih mempunyai tendensi untuk memperoleh pendanaan liabilitas dan ekuitas yang lebih bervariasi dan tidak rentan terhadap kebangkrutan. Kerentanan kepada kebangkrutan tentunya akan berpotensi pada pengurangan nilai perusahaan melihat konsep formula pendanaan hutang dari teori *trade off*. Maka dari itu ketika Bank Umum Konvensional semakin besar yang ditandai dengan aset yang semakin besar, semakin tinggi tendensi perbankan tersebut untuk menggunakan pendanaan hutang seperti simpanan nasabah.

Serupa dengan Bank Umum Konvensional, hasil signifikansi pada kondisi Bank Umum Syariah menunjukkan bahwa teori *trade off* lebih menjelaskan terkait dengan bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai buku hutang jika ditinjau berdasarkan arah koefisiennya. Hal tersebut dikarenakan hasil signifikansi positif yang diperoleh dari analisis kedua variabel ini. Dalam teori ini menjelaskan terkait dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung rendah akan risiko kebangkrutan karena manajemen yang lebih baik dan pendanaan yang lebih terdiversifikasi. Maka untuk mengatasi permasalahan tersebut maka perusahaan menggunakan pendanaan liabilitas daripada ekuitas mengingat terdapat potensi untuk memaksimalkan pendanaan liabilitas. Dalam implementasinya pada Bank Umum Syariah dapat dikatakan bahwa ketika perbankan dalam skala besar mengalami kesulitan pendanaan, maka Bank Umum Syariah akan menambah liabilitasnya dengan berbagai produk perbankan seperti tabungan *mudharabah*.

Saat ini regulasi di Indonesia yang berkaitan dengan ukuran bank dan proporsi hutang adalah pengaturan *buffer* atau cadangan ekuitas yang harus dijaga oleh bank. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2016 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum yang menyatakan bahwa Bank Umum pada BUKU 3 (bank dengan modal inti pada rentang lima triliun rupiah hingga 30 triliun rupiah) dan BUKU 4 (bank dengan modal inti diatas 30 triliun rupiah) wajib untuk membentuk cadangan modal yang diistilahkan dengan nama *Capital Conservation Buffer* sebesar 2,5 persen dari aset tertimbang risiko. Hal tersebut menandakan semakin besar suatu bank di Indonesia, yang diwakilkan dengan istilah BUKU, maka bank juga harus menambah ekuitasnya pada tingkat

tertentu. Hasil signifikansi menunjukkan dampak dari regulasi ini terhadap ekuitas cenderung tidak besar dan masih didominasi oleh pendanaan liabilitas.

4.5.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Buku Hutang

Perbedaan antara Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah dapat terlihat pula jika ditinjau dari pengaruh tingkat pertumbuhan kepada proporsi hutang perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa pada Bank Umum Konvensional ditemukan hubungan negatif antara kedua variabel tersebut. Hal tersebut konsisten dengan penelitian Sheikh dan Qureshi (2017) yang menunjukkan hasil yang serupa dengan penelitian ini pada analisisnya pada model estimasi *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Selain itu hasil tersebut juga selaras dengan penelitian Deesomsak *et al.* (2004) pada tinjauannya di berbagai negara, Amidu (2007) pada tinjauan hutang jangka panjang, Gropp & Heider (2010), Jucá *et al.* (2012), Aremu *et al.* (2013) dan Tin (2017) pada tinjauannya kepada *leverage* di bank pada skala kecil. Sementara itu pada Bank Umum Syariah memiliki hasil yang berlawanan dengan Bank Umum Syariah. Pada jenis bank ini memiliki hasil yang tidak signifikan dan positif terhadap nilai buku hutang. Hasil ini selaras dengan apa yang diteliti oleh Sheikh & Qureshi (2017) yang juga menghasilkan nilai positif dan tidak signifikan. Hasil tersebut masih sesuai dengan apa yang diteliti oleh Amidu (2007) pada tinjauannya pada hutang jangka pendek dan AL-Mutairi & Naser (2015).

Kondisi yang sesuai dengan Bank Umum Konvensional mengenai hubungan signifikan negatif terhadap nilai buku hutang sesuai dengan apa yang dijabarkan pada teori *trade off*. Dalam teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan kedepannya, yang diklasifikasikan sebagai aset tidak berwujud, cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih rendah. Hal tersebut dikarenakan aset tersebut tidak dapat menjadi jaminan yang dapat digunakan untuk pendanaan liabilitas. Maka dari itu ketika bank ingin memberikan kredit dalam skala proyek besar dengan harapan tingkat pengembalian yang besar pula, maka bank akan menggunakan alternatif antara sumber internal atau ekuitas yang mengurangi tingkat konsentrasi hutang pada bank tersebut. Sementara pada aktivitas perbankan yang biasa didukung oleh pendanaan liabilitas seperti tabungan, giro atau deposito nasabah.

Kondisi dari Bank Umum Syariah cenderung lebih relevan dengan teori *pecking order* atau yang berkebalikan dengan Bank Umum Konvensional bila ditinjau dari arah koefisien regresi. Dalam konsep teori ini dijabarkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan maka diperlukan bantuan pendanaan dari pihak eksternal. Hal ini dikarenakan sumber dari internal atau yang lebih dikenal dengan laba ditahan cenderung kurang dapat memenuhi kebutuhan yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan dana terhadap suatu pendanaan masif. Berdasarkan hierarki pada teori tersebut, sumber eksternal yang pertama kali harus dituju yaitu hutang jangka pendek, yang kemudian dilanjutkan dengan hutang jangka panjang dan pendanaan ekuitas sebagai alternatif terakhirnya (Amidu, 2007). Maka Bank Umum Syariah masih mempunyai potensi untuk menggunakan pendanaan liabilitas. Secara keseluruhan dapat disimpulkan ketika suatu Bank Umum Syariah menawarkan produk jual beli (*murabahah*), yang mungkin sebelumnya bank tersebut belum melakukannya, sumber pertama yang dituju adalah liabilitas seperti simpanan *wadiah*, baik yang diperoleh dari nasabah atau dari bank lain. Jika dana tersebut masih kurang untuk memenuhi kebutuhan yang ada, alternatif hutang jangka panjang seperti pinjaman yang diterima dapat menjadi alternatif berikutnya yang kemudian dilanjutkan pendanaan ekuitas seperti modal disetor sebagai alternatif akhirnya.

4.5.4 Pengaruh Tangibilitas terhadap Nilai Buku Hutang

Perbedaan pengaruh tangibilitas dengan nilai buku hutang antara Bank Umum Konvensional dengan Bank Umum Syariah terlihat berdasarkan arah koefisien dari hasil analisis yang tertera pada Tabel 4.4. Pada Bank Umum Konvensional, tangibilitas memberikan pengaruh negatif dan signifikan. Arah koefisien tersebut konsisten seperti yang terjadi pada penelitian Sheikh & Qureshi (2017), dimana pada penelitian tersebut hasil yang diperoleh dari bank konvensional adalah berpengaruh negatif dan signifikan. Hasil tersebut juga memberikan selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Deesomsak *et al.* (2004) pada tinjauannya di negara Australia pasca krisis moneter, Amidu (2007) pada tinjauannya pada nilai buku hutang dan hutang jangka pendek, Jucá *et al.* (2012), Aremu *et al.* (2013), Al-Mutairi & Naser (2015) dan Shibru *et al.* (2015). Sementara itu pada Bank Umum Syariah juga menunjukkan hubungan signifikan dan positif,

dimana pada kondisi tersebut berlawanan dengan hasil yang diperoleh Sheikh & Qureshi (2017) pada bank Syariah. Kondisi tersebut juga terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh Amidu (2007) pada tinjauannya pada hutang jangka panjang, Gropp & Heider (2010), dan Ghosh (2018).

Argumen terkuat yang menjelaskan terkait signifikansi negatif antara tangibilitas dan nilai buku hutang pada Bank Umum Konvensional sesuai dengan teori *pecking order*, dimana ketika perusahaan memiliki aset berwujud yang banyak cenderung memiliki asimetri informasi yang lebih rendah. Sehingga ketika suatu bank memiliki aset tetap yang melimpah akan lebih condong ke pendanaan melalui ekuitas. Dalam penjabaran pada penelitian dari Sheikh & Qureshi (2017) menunjukkan bahwa hubungan baik dengan kreditur dapat menggantikan fungsi dari kolateral yang diperlukan dalam memperoleh pendanaan hutang. Argumen lainnya yang relevan dengan kondisi perbankan di Indonesia sesuai dengan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 15/31/DPM yaitu mengenai pinjaman dari Bank Indonesia dalam operasi moneter yang dilakukan institusi tersebut yang bahkan tidak memerlukan jaminan berupa aset tetap melainkan surat berharga yang dijaminkan dalam bentuk repo. Sehingga kondisi tersebut menguatkan argumen signifikansi negatif antara tangibilitas dan nilai buku hutang. Dan ketika nilai dari proporsi aset tetap naik ketika terjadi pembayaran atas liabilitas yang memerlukan sedikit atau tanpa jaminan tersebut terbayarkan.

Sementara itu pada Bank Umum Syariah cenderung lebih menjelaskan terkait teori *trade off* yang jika didasarkan hubungan signifikan positif antara tangibilitas dengan nilai buku hutang. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki aset berwujud yang banyak cenderung meningkatkan hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan aset berwujud pada dasarnya memiliki nilai yang dapat digunakan sebagai kolateral, yang pada umumnya diperlukan dalam pengajuan pendanaan liabilitas. Berdasarkan analisis pada hubungan ini dapat dijabarkan bahwa Bank Umum Syariah cenderung menggunakan aset tetapnya sebagai kolateral yang dapat digunakan untuk memperoleh beberapa jenis pendanaan liabilitas untuk memenuhi keperluan likuiditas yang diperlukan. Kondisi tersebut sesuai berdasarkan hasil komparasi yang menunjukkan industri perbankan syariah cenderung memiliki aset tetap yang lebih banyak dibandingkan perbankan

konvensional. Sementara pada kondisi penurunan dari aset tetap diiringi pula dengan menurunnya tingkat liabilitas yang dimiliki perusahaan melihat dari penurunan kapabilitas jaminan hutang.

4.5.5 Pengaruh Volatilitas Penghasilan terhadap Nilai Buku Hutang

Komparasi antara Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah juga terlihat pada peninjauan hubungan antara volatilitas penghasilan dengan nilai buku hutang. Pada kasus Bank Umum Konvensional memberikan hasil hubungan negatif dan tidak signifikan antara kedua variabel tersebut. Hasil ini kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh & Qureshi (2017) pada analisis hubungan antar variabel serupa pada Bank Umum Konvensional yang dianalisis menghasilkan nilai signifikan dan negatif. Sementara itu pada kasus Bank Umum Syariah memberikan hasil negatif dan signifikan antara volatilitas penghasilan dengan nilai buku hutang. Hal tersebut cenderung berlawanan dengan apa yang berhasil dianalisis oleh Sheikh & Qureshi (2017), dimana analisis yang dilakukan pada Bank Umum Syariah ini menunjukkan hubungan positif dan tidak signifikan.

Arah koefisien yang terjadi pada Bank Umum Konvensional selaras dengan apa yang dijabarkan pada teori *trade off*. Dimana pada teori tersebut menjelaskan terkait kapabilitas perusahaan dalam membayarkan liabilitasnya berdasarkan stabilitas penghasilan yang dimilikinya. Karena secara konsep formula nilai perusahaan dapat dikatakan bahwa penghasilan yang stabil cenderung memiliki *financial distress* yang lebih kecil. Sehingga semakin stabil penghasilan yang diperoleh perbankan, semakin tinggi tendensi untuk menggunakan pendanaan liabilitas. Argumen tersebut tidak dapat dijelaskan secara pasti melihat lemahnya signifikansi yang diperoleh. Sementara itu pada Bank Umum Syariah ditemukan pengaruh volatilitas penghasilan positif dan tidak signifikan terhadap nilai buku hutang. Kondisi tersebut cukup kontradiktif terhadap teori *trade off*, dimana nilai buku hutang akan berpotensi untuk bertambah ketika nilai volatilitas penghasilan rendah.

Salah satu argumen yang cukup menjelaskan terkait hubungan tidak signifikan antara volatilitas penghasilan terhadap nilai buku hutang pada Bank di Indonesia dikarenakan volatilitas penghasilan, yang diinterpretasikan sebagai risiko pada beberapa penelitian, memang bukan hal yang dipertimbangkan bagi manajer

bank dalam mempertimbangkan proporsi struktur modal (Shibru *et al.*, 2015). Selain itu dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa tingkat pengembalian dari produk kredit atau pembiayaan menjadi pertimbangan krusial demi memperoleh kepercayaan calon nasabah untuk memperoleh simpanan nasabah yang lebih banyak seiring dengan berkembangnya profit. Hal ini dapat dikatakan bahwa *debt coverage* dalam perbankan konvensional di Indonesia tidak mengandalkan volatilitas penghasilan semata melainkan gabungan dari penghasilan dari kredit atau pembiayaan, ekuitas serta tambahan simpanan nasabah yang menjadi alternatif untuk membayarkan kewajibannya.

Regulasi yang mengatur terkait dengan volatilitas penghasilan serupa dengan kondisi pada variabel profitabilitas, mengingat objek regulasinya adalah penghasilan perusahaan. Hal ini menyangkut dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.03/2017 tentang Penetapan Status dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum seputar *Non Performing Loan* atau NPL yang tidak boleh melebihi tingkat lima persen. Tentunya risiko kredit atau gagal bayar Bank Umum Syariah akan meningkat ketika nilai dari NPL cukup tinggi. Karena hasil dari signifikansi cenderung lemah, dampak NPL terhadap kemampuannya bank dalam membayar liabilitasnya cenderung tidak besar.

4.5.6 Pengaruh Pajak terhadap Nilai Buku Hutang

Hasil analisis pada kedua jenis bank menghasilkan hasil yang serupa terkait dengan hubungan antara pajak terhadap nilai buku hutang. Hal tersebut secara arah koefisiennya sesuai dengan penelitian Amidu (2007) melihat signifikansi yang diperoleh adalah berhubungan positif dengan nilai buku hutang serta hutang jangka pendek. Hasil yang diperoleh dari hutang jangka panjang pada penelitian Amidu (2007) serta Aremu *et al.* (2013) yang meninjau kepada nilai buku hutang menunjukkan hasil yang kontradiktif dengan hasil yang ada, dimana pada penelitian tersebut ditunjukkan signifikansi negatif. Walaupun arah koefisien konsisten terhadap penelitian seperti yang disebutkan sebelumnya, hasil ini tidak dapat disimpulkan secara jelas melihat tidak ditemukan signifikansi pada variabel tersebut.

Hasil yang diperoleh dalam analisis ini cenderung berlawanan dengan konsep pada teori *trade off*, dimana pada teori tersebut biaya bunga dapat menjadi

pengurang dari biaya pajak yang harus dibayarkan. Hal ini memungkinkan seperti yang dikemukakan dalam konsep dasar dalam teori ini bahwa hutang memberikan nilai tambah bagi perusahaan secara konsep perlindungan pajak yang dapat diperoleh dari bunga, yang tentunya harus diseimbangkan dengan *bankruptcy cost* yang merupakan komponen pengurang nilai. Signifikansi yang tidak terdeteksi dalam kedua variabel ini, baik dalam tinjauan Bank Umum Konvensional ataupun Bank Umum Syariah menunjukkan bahwa pengambilan keputusan perbankan dalam mengatur tingkat hutangnya tidak dipengaruhi oleh pajak yang harus dibayarkan. Dapat dikatakan konsep dari perlindungan pajak tidak berdampak besar bagi kedua jenis bank tersebut. Hasil dari tidak signifikannya pajak terhadap tingkat hutang juga dikarenakan keuntungan perlindungan pajak yang berdampak kecil bagi perusahaan, sehingga konsep *tax shield* berbasis liabilitas cenderung tidak efektif pada beberapa penelitian struktur modal (Ashton, 1991). Hal tersebut juga dijabarkan oleh De Angelo & Masulis (1980) menyatakan bahwa *tax shield* berbasis hutang cenderung kurang efektif jika dibandingkan dengan *Non-Debt Tax Shield* seperti biaya depresiasi atau biaya penelitian dan pengembangan. Hal tersebut dikarenakan konsep perlindungan pajak non-hutang cenderung tidak menimbulkan *financial distress* yang tentunya hal tersebut merupakan komponen alami yang pasti diperoleh dari pendanaan liabilitas.

4.6 Implikasi Manajerial

Tingkat hutang suatu perusahaan atau yang dikenal *leverage* memiliki berbagai dampak terhadap bank dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Selain memberikan *financial distress* kepada bank, liabilitas juga memiliki dampak kepada salah satu indikator kesehatan yang tidak lain adalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dalam aspek simpanan nasabah. Temuan yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya memberikan gambaran terkait faktor-faktor pada aset, penghasilan ataupun ekuitas menjadi pertimbangan bagi bank dalam mengatur struktur modalnya. Hal tersebut tentunya harus menjadi perhatian bagi pemegang kepentingan terkait, baik dari industri perbankan ataupun regulator, demi menciptakan industri perbankan yang jauh lebih baik untuk kedepannya.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat dikatakan bahwa teori-teori seperti *trade off* dan *pecking order* dapat menjelaskan beberapa fenomena yang

terjadi terkait dengan bagaimana perusahaan mengatur struktur modalnya yang telah dibuktikan secara empiris. Berdasarkan hasil yang telah ditinjau dapat ditarik beberapa langkah yang dapat dilakukan:

1. Memaksimalkan Simpanan Nasabah Seiring Berkembangnya Bank bagi Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah

Solusi ini didasarkan pada hubungan signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai buku hutang, dimana ketika perbankan semakin besar juga turut serta mempengaruhi nilai buku hutang yang dimiliki perbankan tersebut. Hal tersebut dikarenakan perbankan besar cenderung tidak rentan terhadap *financial distress* sesuai dengan teori *trade off*. Hal ini diinterpretasikan ketika Bank Umum Konvensional semakin besar setiap periodenya, maka pendanaan liabilitas juga berpotensi untuk naik pula. Sebab dengan kapabilitas hutang yang dimaksimalkan dapat berpotensi bagi bank tersebut untuk meningkatkan kemampuan bank untuk memperoleh profit yang lebih besar untuk kedepannya.

2. Akuisisi Kesempatan Investasi Berbasis Pendanaan dari Saham ataupun Modal Disetor bagi Bank Umum Konvensional

Alternatif ini didasarkan pada hubungan signifikan negatif antara tingkat pertumbuhan dengan nilai buku hutang pada Bank Umum Konvensional. Hal ini menandakan semakin meningkat tingkat pertumbuhan bank, semakin rendah liabilitas yang digunakan. Menurunnya *leverage* seiring meningkatnya tingkat pertumbuhan dikarenakan konsep dari tingkat pertumbuhan yang merupakan aset tidak berwujud yang tidak dapat dijadikan kolateral demi memperoleh pendanaan liabilitas. Maka dari itu alternatif pendanaan ekuitas menjadi penyelesaian untuk mengatasi peningkatan tingkat pertumbuhan perbankan tersebut. Pernyataan tersebut diinterpretasikan ketika Bank Umum Konvensional memerlukan pendanaan untuk memenuhi beberapa proyek pembiayaan dalam skala besar, maka alternatif pendanaan melalui modal disetor, saham ataupun laba ditahan dapat menjadi alternatif terbaik dalam mengakuisisi peningkatan pertumbuhan tersebut.

3. Akuisisi Kesempatan Investasi dengan Pendanaan dari Simpanan Nasabah bagi Bank Umum Syariah

Opsi ini didasarkan pada hubungan signifikan positif antara tingkat pertumbuhan dengan nilai buku hutang pada Bank Umum Syariah. Hal tersebut

menandakan bahwa semakin tinggi kenaikan tingkat pertumbuhan yang dialami suatu bank, maka semakin tinggi kecenderungan bank tersebut dalam mengambil pendanaan hutang. Dalam teori *pecking order* dijabarkan terdapat suatu hierarki pendanaan yang harus dilalui. Pendanaan internal atau laba ditahan menjadi alternatif pertama dan dilanjutkan oleh pendanaan liabilitas dan kemudian diakhiri dengan pendanaan ekuitas. Ketika suatu Bank Umum Syariah ingin menerbitkan pembiayaan pada skala yang lebih besar, terkadang pendanaan internal cenderung kurang memadai dan perlu didukung pula dengan pendanaan liabilitas tambahan seperti peningkatan simpanan nasabah atau mengandalkan Pasar Uang Antar Bank Syariah sebagai alternatif yang tepat.

4. Menjaga Tingkat Surat Berharga sebagai Jaminan untuk Pinjaman Kedepannya bagi Bank Umum Konvensional

Solusi ini didasarkan pada hasil negatif antara tangibilitas dengan nilai buku hutang pada Bank Umum Konvensional. Signifikansi negatif ini dapat pula menandakan bahwa pendanaan liabilitas pada Bank Umum Konvensional tidak sepenuhnya menggunakan aset tetap sebagai jaminan. Hal tersebut dengan persyaratan berbagai jenis liabilitas yang ditawarkan dari Bank Indonesia kepada bank umum di Indonesia dengan persyaratan bukanlan aset tetap melainkan surat berharga. Maka dari itu penting untuk mempertimbangkan surat berharga seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dalam menakar kapabilitas bank dalam memperoleh liabilitas seperti pendanaan *lending facilities* dari Bank Indonesia atau repo atau *repurchase agreement* surat berharga antar bank.

5. Menjaga Tingkat Aset Tetap sebagai Fungsi Kolateral atau Dilikuidisasi bagi Bank Umum Syariah

Alternatif ini sesuai didasarkan pada hasil pengaruh signifikan positif antara tangibilitas dengan nilai buku hutang pada Bank Umum Syariah. Kondisi tersebut menyatakan bahwa kenaikan tangibilitas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan untuk menggunakan pendanaan liabilitas lebih banyak lagi. Meningkatnya tingkat liabilitas yang dipengaruhi oleh peningkatan aset tetap diindikasikan aset tetap tersebut memiliki nilai yang dapat dilikuidisasi untuk membayar liabilitas yang harus dibayarkan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diinterpretasikan ketika Bank Umum Syariah memiliki aset tetap yang cukup

banyak, maka bank tersebut memiliki kapabilitas yang lebih untuk pendanaan liabilitas dengan jumlah yang lebih banyak pada beberapa jenis produk perbankan.

Tabel 4.5 Implikasi Manajerial Berdasarkan Jenis Bank

Implikasi Manajerial	
Bank Umum Konvensional	Bank Umum Syariah
Memaksimalkan Simpanan Nasabah Seiring Berkembangnya Bank	Memaksimalkan Simpanan Nasabah Seiring Berkembangnya Bank
Akuisisi Kesempatan Investasi Berbasis Pendanaan dari Saham ataupun Modal Disetor	Akuisisi Kesempatan Investasi dengan Pendanaan dari Simpanan Nasabah
Menjaga Tingkat Surat Berharga Seiring Berkembangnya Liabilitas	Menjaga Tingkat Aset Tetap sebagai Fungsi Kolateral atau Dilikuidisasi

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bagian ini membahas terkait dengan kesimpulan yang bisa ditarik dari penelitian yang juga dilengkapi dengan keterbatasan penelitian dan saran yang didasarkan pada penelitian ataupun rekomendasi untuk penelitian kedepannya.

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini meninjau pengaruh faktor internal perusahaan (profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak) terhadap pengambilan keputusan perbankan dalam mengatur struktur modal. Hasil analisis menunjukkan bahwa Bank Umum Konvensional memiliki beberapa persamaan dengan Bank Umum Syariah dalam faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modalnya, yang terdiri atas ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan tangibilitas. Perbedaan antara kedua bank tersebut terletak pada langkah yang harus diambil pada masing-masing jenis perbankan dalam merespon faktor tingkat pertumbuhan dan tangibilitas. Sementara itu faktor profitabilitas, volatilitas penghasilan dan pajak tidak memiliki signifikansi terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa Bank Umum Konvensional maupun Bank Umum Syariah perlu untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat liabilitas untuk menciptakan risiko kebangkrutan yang lebih rendah serta biaya modal yang kecil.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik beberapa saran, dimana saran yang diajukan terbagi atas saran bagi perusahaan atau saran bagi penelitian berikutnya.

5.2.1 Saran bagi Regulator

Pihak Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan dapat menggunakan pertimbangan berdasarkan faktor-faktor tersebut untuk menyesuaikan beberapa regulasi seperti indikator kesehatan perbankan. Hal ini penting ketika industri perbankan mengalami permasalahan likuiditas dan faktor-faktor determinan struktur modal tersebut dirasa kurang dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya,

maka regulator dapat memberikan kelonggaran regulasi, insentif ataupun melakukan operasi pasar terbuka.

5.2.2 Saran bagi Penelitian Berikutnya

Saran untuk penelitian berikutnya antara lain:

1. Menggunakan variabel lain dalam meninjau nilai buku hutang
2. Meninjau struktur modal perbankan berdasarkan komponennya seperti simpanan nasabah untuk mendapatkan hasil yang lebih terarah kepada jenis pendanaan yang lebih spesifik
3. Pengamatan struktur modal pada kondisi krisis ekonomi
4. Peninjauan bank yang diklasifikasikan berdasarkan ukuran aset bank, melihat terdapat perbedaan regulasi ataupun akses ke pendanaan tertentu
5. Modifikasi model penelitian yang mencari pengaruh struktur perbankan syariah untuk pengamatan faktor spesifik perusahaan atau faktor makroekonomi

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa batasan pada terkait dengan sampel serta model penelitian. Sampel yang digunakan pada penelitian ini didasarkan pada *database* Otoritas Jasa Keuangan pada rentang tahun 2013 hingga 2017. Beberapa bank tidak dimasukkan pada penelitian ini walaupun secara kondisinya sudah ada dan memiliki laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Dengan menyertakan data-data yang dikecualikan dalam penelitian ini cenderung memberikan hasil yang lebih presentatif. Kemudian meninjau dari modelnya hanya menjelaskan terkait pengaruh antara profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, tangibilitas, volatilitas penghasilan dan pajak terhadap nilai buku hutang. Tambahan mengenai variabel independen, variabel kontrol ataupun variabel moderasi akan berpotensi untuk meningkatkan kualitas hasil. Selain itu model tersebut juga dapat diuji pada variabel dependen seperti hutang jangka pendek atau hutang berbasis simpanan nasabah. Selain itu dalam penelitian ini juga mengecualikan Bank Pengkreditan Rakyat dikarenakan jenis bank ini memiliki pola operasi yang berbeda dengan Bank Umum seperti tidak menyediakan jasa lalu lintas pembayaran seperti halnya pada Bank Umum.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R. K., & Yousef, T. (2000). Islamic Banks and Investment Financing. *Journal of Money, Credit and Banking*, 93-120.
- Al-Kayed, L. T., Zain, S. R., & Duasa, J. (2014). The relationship between capital structure and performance of Islamic banks. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 158-181.
- AL-Mutairi, A., & Naser, K. (2015). Determinants of Capital Structure of Banking Sector in GCC: An Empirical Investigation. *Asian Economic and Financial Review*, 959-972.
- Amadeo, K. (2019). *Banking and How It Works*. Retrieved Februari 27, 2019, from The Balance: <https://www.thebalance.com/what-is-banking-3305812>
- Amidu, M. (2007). Determinants of capital structure of banks in Ghana: an empirical approach. *Baltic Journal of Management*, 67-79.
- Andreas, D. (2018). *Pekerjaan Rumah Bank Muamalat Mencari Investor Baru*. Retrieved Maret 10, 2019, from Tirto: <https://tirto.id/pekerjaan-rumah-bank-muamalat-mencari-investor-baru-CHKK>
- Aremu, M. A., Ekpo, I. C., Mustapha, A. M., & Adedoyin, S. I. (2013). Determinants of Capital Structure in Nigerian Banking Sector. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 27-43.
- Ashton, D. J. (1991). Corporate Financial Policy: American Analytics and UK Taxation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 465-482.
- Astuti, A. M. (2010). Fixed Effect Model Pada Regresi Data Panel. *Beta*, 134-145.
- Auerbach, A. J. (1985). Corporate Capital Structures in the United States. In B. M. Friedman, *Corporate Capital Structures in the United States* (pp. 301-324). Chicago: University of Chicago Press.
- Baltagi, B. H., Jung, B. C., & Song, S. H. (2010). Testing for heteroskedasticity and serial correlation in a random effects panel data model. *Journal of Econometrics*, 122-124.
- Barclay, M. J., & Smith, C. W. (1999). The Capital Structure Puzzle: Another Look at the Evidence. *Journal of Applied Corporate Finance*, 8-20.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1995). Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. *The Journal of Business*, 351-381.
- Borad, S. B. (2018). *Pecking Order Theory*. Retrieved Maret 15, 2019, from E Finance Management: <https://efinancemanagement.com/financial-leverage/pecking-order-theory>

- Brown, R. S. (2016). Lobbying, political connectedness and financial performance in the air. *Journal of Air Transport Management*, 61-69.
- Cerović, L., Nikolaj, S. S., & Maradin, D. (2017). Comparative Analysis of Conventional and Islamic Banking: Importance of Market Regulation. *Ekonomika I Praksa DBK. GOD XXVI*, 241-263.
- CFI. (2018). *Definition of WACC*. Retrieved Desember 31, 2018, from CFI: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/what-is-wacc-formula/>
- De Angelo, H., & Masulis, R. W. (1980). Optimal capital structure under corporate and personal taxation. *Journal of Financial Economics*, 3-29.
- Deesomsak, R., Paudyal, K., & Pescetto, G. (2004). The determinants of capital structure. *Journal of Multinational Financial Management*, 387-405.
- Driga, I., & Dura, C. (2014). The Financial Sector and the Role of Banks in Economic Development. *6th International Multidisciplinary Scientific* (pp. 598-604). Petrosani: Simpro.
- Drukker, D. M. (2003). Testing for serial correlation in linear panel-data. *Stata Journal*, 168-177.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt. *The Society for Financial Studies*, 1-33.
- Ghazouani, T. (2013). The Capital Structure through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 625-636.
- Ghosh, S. (2018). Capital structure, ownership and crisis: evidence from Middle East and North African banks. *Accounting Research Journal*, 284-300.
- Ghozi, S., & Hermansyah, H. (2018). Analisis Regresi Data Panel Profitabilitas Bank Pembangunan Daerah (BPD) di Indonesia. *Jurnal Matematika*, 1-12.
- Gropp, R., & Heider, F. (2010). The Determinants of Bank Capital Structure. *Review of Finance*, 587-622.
- Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Haryanto, S. (2016). Determinan Permodalan Bank Melalui Profitabilitas, Risiko, Ukuran Perusahaan, Efisiensi Dan Struktur Aktiva. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 117-138.
- Heffernan, S. (2005). *Modern Banking*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *Stata Journal*, 281-312.

- Istiqomah, M. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2011-2015* (Undergraduate Thesis). IAIN Surakarta, Surakarta, Indonesia.
- Jamaldeen, F. (2019). *Four Ways Conventional and Islamic Commercial Banks Differ*. Retrieved from dummies: <https://www.dummies.com/personal-finance/islamic-finance/four-ways-conventional-and-islamic-commercial-banks-differ/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Jucá, M. N., Sousa, A. F., & Fishlow, A. (2012). Capital Structure Determinant's of North American Banks and the Compensation Executive Program-An Empiric Study on the Actual Systemic Crisis. *International Journal of Business and Management*, 13-26.
- Le, T. P., & Phan, T. B. (2017). Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country. *Research in International Business and Finance*, 710-726.
- Lu, W., & Whidbee, D. A. (2013). Bank structure and failure during the financial crisis. *Journal of Economic and Policy*, 281-299.
- Lumbanrau, R. E., & Akbar, W. (2016). *Mengingat Kembali 'Insting' Sri Mulyani di Kasus Century*. Retrieved Maret 13, 2019, from CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20160728133243-12-147622/mengingat-kembali-insting-sri-mulyani-di-kasus-century>
- McDowell, A. (2019). *Why does xtgls not report an R-squared statistic?* Retrieved July 1, 2019, from Stata: <https://www.stata.com/support/faqs/statistics/r-squared-after-xtgls/>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 261-297.
- Nichols, A. (2007). Causal inference with observational data. *The Stata Journal*, 507-541.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Statistik Perbankan Indonesia - Desember 2018*. Retrieved April 28, 2019, from Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/Pages/Statistik-Perbankan-Indonesia---Desember-2018.aspx>
- Perbanas. (2019). *Kinerja Perbankan Indonesia sampai November 2018*. Retrieved April 28, 2019, from Perbanas: https://perbanas.org/berita_perbanas/detail/kinerja-perbankan-indonesia-sampai-november-20181

- Putri, F. R. (2011). *Estimasi Parameter Model Regresi Data Panel Fixed Effect dengan Metode Least Square Dummy Variable (LSDV)* (Graduate Thesis). UIN Malang, Malang, Indonesia.
- Qureshi, M. A. (2009). Does Pecking Order Theory Explain Leverage Behaviour in Pakistan? *Applied Financial Economics*, 1365-1370.
- Ross, S. A. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Sakti, I. (2018). *Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews*. Jakarta: Universitas Esa Unggul. Retrieved Maret 20, 2019, from Academia.
- Salman, A., & Nawaz, H. (2018). Islamic financial system and conventional banking: A comparison. *Arab Economic and Business Journal*, 155-167.
- Sheikh, N. A., & Qureshi, M. A. (2014). Crowding-out or shying-away: impact of corporate income tax on capital structure choice of firms in Pakistan. *Applied Financial Economics*, 1249-1260.
- Sheikh, N. A., & Qureshi, M. A. (2017). Determinant of capital structure of Islamic and conventional banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 24-41.
- Shibru, M., Kedir, H., & Mekonnen, Y. (2015). Factors Affecting the Financing Policy of Commercial Banks in Ethiopia. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 44-53.
- Suheriadi. (2018). *LPS: LDR Perbankan Bisa Sentuh 94% di 2019*. Retrieved Maret 22, 2019, from Infobank News: <http://infobanknews.com/lps-ldr-perbankan-bisa-sentuh-94-di-2019/>
- Tin, T. T. (2017). Determinants of Banks' Capital Structure: Evidence from Vietnamese Commercial Banks. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 261-284.
- Walfajri, M. (2018). *Per Oktober 2018, kredit perbankan tumbuh 13,1% ditopang kredit korporasi*. Retrieved Maret 21, 2019, from Kontan: <https://keuangan.kontan.co.id/news/per-oktober-2018-kredit-perbankan-tumbuh-131-ditopang-kredit-korporasi>
- Wilara, G. R., & Basuki, A. T. (2016). Determinan Ketahanan Modal Bank Syariah di Indonesia: Pendekatan ECM. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 157-167.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Sheikh & Qureshi (2017)	Determinants of capital structure of Islamic and conventional commercial banks	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Tangibilitas, Persebaran Nilai Penghasilan, Nilai Buku Hutang	Regresi Data Panel	Profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan tangibilitas memiliki korelasi negatif serta ukuran bank serta persebaran nilai penghasilan berkorelasi positif dengan hutang dalam konteks bank konvensional. Sementara itu profitabilitas dan tangibilitas memiliki hubungan negatif serta ukuran bank yang berkorelasi positif dengan hutang dalam konteks bank syariah
2.	Amidu (2007)	Determinants of capital structure of banks in Ghana: an empirical approach	Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Pajak, Struktur Aset, Risiko, Ukuran Perusahaan	Regresi Data Panel	Profitabilitas, pajak, pertumbuhan, struktur aset dan ukuran bank mempengaruhi keputusan bank dalam mengatur struktur modalnya
3.	Ghosh (2018)	Capital structure, ownership and crisis: evidence from Middle East and North African banks	Risiko Bangkrut, Kesempatan Investasi, Jaminan, Profitabilitas, Risiko Bank, Nilai Buku Hutang, Nilai Pasar Hutang, Pasiva Deposit, Pasiva Non-Deposit, CRAR, Tekanan Pemerintah, Faktor Makroekonomi	Regresi Data Panel	Faktor yang mempengaruhi nilai buku hutang sama dengan nilai pasar hutang, krisis memberikan dampak pada struktur modal, dukungan regulasi pasca krisis memberikan dampak positif bagi bank syariah

4.	Aremu <i>et al.</i> (2013)	Determinants of Capital Structure in Nigerian Banking Sector	Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Dividen, Risiko Bisnis, Biaya Pajak, Tangibilitas Nilai Buku Hutang	Regresi Data Panel	Ukuran perusahaan, dividen, profitabilitas, tangibilitas, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis dan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai buku hutang.
5.	Haryanto (2016)	Determinan Permodalan Bank Melalui Profitabilitas, Risiko, Ukuran Perusahaan, Efisiensi Dan Struktur Aktiva	Profitabilitas, Risiko, Ukuran Perusahaan, Efisiensi, Struktur Aktiva, CAR	Regresi Linear Berganda	Profitabilitas, ukuran dan struktur aktiva memiliki dampak positif terhadap CAR. Sementara itu, risiko bank memiliki dampak negatif terhadap CAR. Efisiensi tidak berdampak pada CAR
6.	Wilara & Basuki (2016)	Determinan Ketahanan Modal Bank Syariah di Indonesia: Pendekatan ECM	ROA, FDR, BOPO, Inflasi, CAR	Error Correction Model (ECM)	ROA dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR, FDR berpengaruh positif dan negatif terhadap CAR, sedangkan BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Selain itu, ada hubungan jangka pendek dan panjang antara ROA, FDR, dan inflasi terhadap CAR
7.	Istiqomah (2017)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2015	Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Stabilitas Pendapatan, Struktur Aktiva, CAR	Multiple Linier Regression	Faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh bank dalam menentukan struktur modal adalah komposisi aktiva dan pendapatan yang diperoleh

Lampiran 2 Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala	Sumber
Struktur Modal	Nilai Buku Hutang (Satuan: Persentase)	$\frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$	Rasio	Sheikh & Qureshi (2017)
Profitabilitas	<i>Return on Asset</i> (Satuan: Persentase)	$\frac{Laba\ Setelah\ Pajak\ dan\ Bunga}{Total\ Aset}$	Rasio	Sheikh & Qureshi (2017)
Ukuran Perusahaan	Logaritma Natural dari Total Aset (Satuan: Nominal)	$Ln\ (Total\ Aset)$	Rasio	Sheikh & Qureshi (2017)
Tingkat Pertumbuhan	Tingkat Pertumbuhan Aset (Satuan : Persentase)	$\frac{Total\ Aset - Total\ Aset\ Tahun\ Lalu}{Total\ Aset\ Tahun\ Lalu}$	Rasio	Sheikh & Qureshi (2017)
Tangibilitas	Proporsi Aset Tetap (Satuan: Persentase)	$\frac{Aset\ Tidak\ Lancar}{Total\ Aset}$	Rasio	Sheikh & Qureshi (2017)
Volatilitas Pendapatan	Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak dan Bunga (Satuan: Persentase)	$\left \frac{(EBIT - EBIT\ Tahun\ Lalu)}{EBIT\ Tahun\ Lalu} \right $	Rasio	Sheikh & Qureshi (2017)
Pajak	Proporsi Pajak yang Dibayarkan (Satuan: Persentase)	$\frac{Pajak\ yang\ Dibayarkan}{Laba\ Sebelum\ Pajak\ dan\ Bunga}$	Rasio	Aremu <i>et al.</i> (2013)

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 3 Uji Chow Bank Umum Konvensional

```

Fixed-effects (within) regression          Number of obs   =       390
Group variable: id                        Number of groups =       92

R-sq:  within = 0.1112                     Obs per group:  min =        1
        between = 0.2207                      avg =       4.2
        overall = 0.2080                      max =        5

corr(u_i, Xb) = -0.0665                     F(6,292)         =       6.09
                                                Prob > F         =       0.0000

```

LEV	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
PROF	.4868516	.2178696	2.23	0.026	.0580578	.9156454
SIZE	.0212443	.0106089	2.00	0.046	.0003647	.0421238
GRWT	-.0313516	.0112156	-2.80	0.006	-.0534254	-.0092779
TANG	-1.080588	.2452828	-4.41	0.000	-1.563334	-.5978412
VOLT	.0001185	.0000991	1.19	0.233	-.0000766	.0003136
TAX	.0007405	.0098646	0.08	0.940	-.0186741	.0201552
_cons	.2180326	.3186585	0.68	0.494	-.409126	.8451913
sigma_u	.08197732					
sigma_e	.04315957					
rho	.78297303	(fraction of variance due to u_i)				

```

F test that all u_i=0:      F(91, 292) =      11.25      Prob > F = 0.0000

```

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 4 Uji Chow Bank Umum Syariah

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =       58
Group variable: id                    Number of groups =       12

R-sq:  within = 0.2200                Obs per group:  min =        3
      between = 0.3928                  avg =       4.8
      overall  = 0.2833                  max =        5

corr(u_i, Xb) = -0.7017                F(6,40)         =       1.88
                                          Prob > F        =     0.1082

```

LEV	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
PROF	-.1387128	.1696467	-0.82	0.418	-.4815815	.204156
SIZE	-.014737	.0173777	-0.85	0.401	-.0498586	.0203846
GRWT	-.015155	.0321309	-0.47	0.640	-.080094	.0497839
TANG	-.8610033	.5565797	-1.55	0.130	-1.985893	.2638861
VOLT	.0010169	.0006489	1.57	0.125	-.0002946	.0023283
TAX	.0036761	.0165908	0.22	0.826	-.0298552	.0372073
_cons	1.302268	.5249958	2.48	0.017	.2412117	2.363324
sigma_u	.11880367					
sigma_e	.02581947					
rho	.95489838	(fraction of variance due to u_i)				

```

F test that all u_i=0:      F(11, 40) =      39.79      Prob > F = 0.0000

```

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 5 Uji Hausman Bank Umum Konvensional

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fe	(B) re		
PROF	.4868516	.3793349	.1075167	.0768853
SIZE	.0212443	.0224291	-.0011848	.0093284
GRWT	-.0313516	-.035376	.0040243	.0045014
TANG	-1.080588	-1.028297	-.0522902	.1327196
VOLT	.0001185	.0000712	.0000473	.0000169
TAX	.0007405	.0011051	-.0003646	.001134

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

```
chi2(6) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
        = -0.75    chi2<0 ==> model fitted on these
                    data fails to meet the asymptotic
                    assumptions of the Hausman test;
                    see suest for a generalized test
```

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 6 Uji Hausman Bank Umum Syariah

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fe	(B) re		
PROF	-.1387128	-.199412	.0606993	.0186289
SIZE	-.014737	.0085783	-.0233153	.0097654
GRWT	-.015155	.0062439	-.0213989	.006837
TANG	-.8610033	-.5028633	-.35814	.1408869
VOLT	.0010169	.0009426	.0000743	.
TAX	.0036761	.0098027	-.0061266	.0010207

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(6) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
 = 5.10
 Prob>chi2 = 0.5313
 (V_b-V_B is not positive definite)

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 7 Uji Sargan-Hansen Bank Umum Konvensional

```
Test of overidentifying restrictions: fixed vs random effects
Cross-section time-series model: xtreg re
Sargan-Hansen statistic 15.382 Chi-sq(6) P-value = 0.0175
```

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 8 Uji Heteroskedastisitas Bank Umum Konvensional

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (92) = 4.5e+31
Prob>chi2 = 0.0000

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas Bank Umum Syariah

Likelihood-ratio test	LR chi2(11) =	131.61
(Assumption: . nested in <i>hetero</i>)	Prob > chi2 =	0.0000

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 10 Uji Autokorelasi Bank Umum Konvensional

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first order autocorrelation

F(1, 79) = 6.649

Prob > F = 0.0118

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 11 Uji Autokorelasi Bank Umum Syariah

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first order autocorrelation

F(1, 11) = 13.574

Prob > F = 0.0036

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 12 Uji Parsial Bank Umum Konvensional

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: generalized least squares
Panels: homoskedastic
Correlation: no autocorrelation

Estimated covariances	=	1	Number of obs	=	390
Estimated autocorrelations	=	0	Number of groups	=	92
Estimated coefficients	=	7	Obs per group: min	=	1
			avg	=	4.23913
			max	=	5
			Wald chi2(6)	=	116.25
Log likelihood	=	435.2463	Prob > chi2	=	0.0000

LEV	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
PROF	.0002196	.2410211	0.00	0.999	-.4721731	.4726123
SIZE	.0195772	.0029055	6.74	0.000	.0138827	.0252718
GRWT	-.0596691	.0138582	-4.31	0.000	-.0868307	-.0325075
TANG	-.8859695	.1843305	-4.81	0.000	-1.247251	-.5246884
VOLT	-.0000674	.0001526	-0.44	0.659	-.0003666	.0002317
TAX	.0171511	.0153974	1.11	0.265	-.0130272	.0473295
_cons	.2708914	.0888616	3.05	0.002	.096726	.4450569

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

Lampiran 13 Uji Parsial Bank Umum Syariah

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: generalized least squares

Panels: homoskedastic

Correlation: no autocorrelation

Estimated covariances	=	1	Number of obs	=	58
Estimated autocorrelations	=	0	Number of groups	=	12
Estimated coefficients	=	7	Obs per group: min	=	3
			avg	=	4.833333
			max	=	5
			Wald chi2(6)	=	47.98
Log likelihood	=	68.6417	Prob > chi2	=	0.0000

LEV	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
PROF	.0314762	.4052216	0.08	0.938	-.7627435	.8256959
SIZE	.0464062	.0084159	5.51	0.000	.0299113	.062901
GRWT	.1388659	.0682229	2.04	0.042	.0051516	.2725803
TANG	1.343055	.7495552	1.79	0.073	-.1260464	2.812156
VOLT	.0025844	.0016601	1.56	0.120	-.0006695	.0058382
TAX	-.0016312	.0434164	-0.04	0.970	-.0867256	.0834633
_cons	-.5867765	.2543877	-2.31	0.021	-1.085367	-.0881858

(Halaman ini sengaja dikosongkan)

BIODATA PENULIS



Ricky Andrianto lahir di Surabaya, 25 April 1997. Penulis menyelesaikan pendidikan formal di SD Muhammadiyah 4 Surabaya, SMP Negeri 3 Surabaya, dan SMA Negeri 2 Surabaya, yang kemudian melanjutkan pendidikan S1 di Departemen Manajemen Bisnis, Fakultas Bisnis dan Manajemen Teknologi, Institut Teknologi Sepuluh Nopember Surabaya. Konsentrasi yang ditekuni penulis terpusat pada studi seputar manajemen keuangan. Selama perkuliahan penulis

bergabung dalam beberapa organisasi. Dalam lingkup Departemen MB, penulis pernah menjadi staff *Business Management Students Association* (BMSA) periode 2016/2017 dengan pengalaman manajemen acara seminar mahasiswa tingkat akhir. Dalam lingkup fakultas, penulis juga berkesempatan untuk menjadi staf, kepala biro hingga kepala departemen dalam lingkup Pengembangan Sumber Daya Manusia pada BEM Fakultas yang tentunya berdampak besar bagi penulis dalam hal pengalaman berorganisasi. Penulis juga berkesempatan untuk mengembangkan dua jenis usaha selama menjalankan kegiatan perkuliahan, baik dalam bidang *food & beverage* serta butik. Penulis juga berkesempatan untuk melakukan Kerja Praktik di PT. Valbury Asia Futures yang memberikan pengalaman dalam aspek analisis *foreign exchange* serta *softskill* dalam pemasaran suatu produk.

Penulis mendapat banyak pengalaman dan pembelajaran selama menempuh pendidikan dan bergabung dalam berbagai kegiatan maupun organisasi, yang semoga dapat bermanfaat untuk tahapan selanjutnya. Penulis memiliki ketertarikan pada bidang keuangan, khususnya manajemen perbankan serta valuasi bisnis, dan terus berharap ilmu yang diperoleh dapat memberikan manfaat bagi masyarakat sekitar. Penulis terbuka untuk berdiskusi mengenai berbagai hal dan dapat dihubungi melalui rickya4@gmail.com.