

SKRIPSI

**PENGUJIAN *PECKING ORDER THEORY* (POT) PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk
Mendapatkan Gelar Sarjana Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Riau*



OLEH:

PUTRI RENO BULAN

165210218

PROGRAM STUDI MANAJEMEN S1

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

PEKANBARU

2020



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharudin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax.(0761) 674834 Pekanbaru-28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Putri Reno Bulan
NPM : 165210218
Program Studi : Manajemen S1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : Pengujian *Pecking Order Theory* (POT) Pada Perusahaan Yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)

Disetujui oleh:

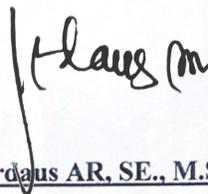
Pembimbing



(Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si)

Mengetahui :

Dekan



(Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA)

Ketua Program Studi



(Abd. Razak Jer, SE., M.Si)



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian
Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax.(0761) 674834 Pekanbaru-28284

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Putri Reno Bulan
NPM : 165210218
Program Studi : Manajemen S1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengujian *pecking order theory (POT)* pada perusahaan yang terdaftar Di Jakarta Isamic Index (JII)

Disetujui oleh :

Pembimbing

(Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R,M.Si)

Dekan

ketua program studi

(Dr. Firdaus AR, SE.,M.Si.,Ak.,CA)

(Abd Razak Jer, SE.,M.Si)



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

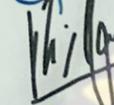
Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian
Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax.(0761) 674834 Pekanbaru-28284

TANDA PERSETUJUAN PERBAIKAN SKRIPSI

Nama : Putri Reno Bulan
NPM : 165210218
Program Studi : Manajemen S1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : pengujian Pecking Order Theory (POT) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

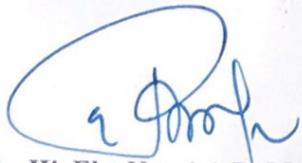
Disetujui Oleh :

Tim Penguji :

1. Hj. Susie Suryani,S.E., M.M ()
2. Restu Hayati,SE.,M.Si ()

Mengetahui :

Pembimbing



(Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si)

Ketua Program Studi



(Abd. Razak Jer, SE., M.Si)



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharudin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru-28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : Putri Reno Bulan
NPM : 165210218
Program Studi : Manajemen S1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : Pengujian *Pecking Order Theory* (POT) Pada Perusahaan Yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
Sponsor : Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si

Dengan perincian sebagai berikut:

No	Tanggal	Catatan	Berita Acara	Paraf
		Sponsor		Sponsor
1.	15-10-2019		1. Revisi latar belakang 2. Sebagian teori di latar belakang dipindahkan ke daftar pustaka	
2.	16-10-2019		1. Revisi rumusan masalah 2. Revisi grafik	
3.	18-10-2019		Acc Seminar Proposal	
4.	06-07-2020		1. Tambah teori struktur modal 2. Tambah pentingnya POT 3. Tambah mekanisme POT	
5.	08-07-2020		Acc Seminar Hasil	

Pekanbaru, 17 september 2020

Wakil Dekan I

Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si

**UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI**

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau No: 1062/KPTS/FE-UIR/2020, Tanggal 19 Agustus 2020, Maka pada Hari Sabtu 22 Agustus 2020 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensif/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2020/2021.

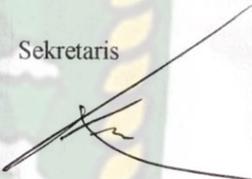
1. Nama : Putri Reno Bulan
2. N P M : 165210218
3. Program Studi : Manajemen S1
4. Judul skripsi : Pengujian Pecking Order Theory (POT) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
5. Tanggal ujian : 22 Agustus 2020
6. Waktu ujian : 60 menit.
7. Tempat ujian : Ruang Sidang Meja Hijau Fakultas Ekonomi UIR
8. Lulus Yudicium/Nilai : **Lulus (B) 68,16**
9. Keterangan lain : Aman dan lancar.

PANITIA UJIAN

Ketua


Dr. Hj. Ellvan Sastraningsih, SE., M.Si
Wakil Dekan Bidang Akademis

Sekretaris


Abd. Razak Jer, SE., M.Si
Ketua Prodi Manajemen

Dosen penguji :

1. Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si
2. Hj. Susie Suryani, SE., MM
3. Restu Hayati, SE., M.Si


(.....)

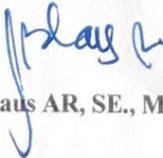
(.....)
(.....)

Notulen

1. Awliya Afwa, SE., MM

(.....)

Pekanbaru, 22 Agustus 2020
Mengetahui
Dekan,


Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 1062 / Kpts/FE-UIR/2020
TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Menimbang : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau dilaksanakan ujian skripsi / oral comprehensive sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji
2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan.

Mengingat : 1. Undang-undang RI Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
2. Undang-undang RI Nomor: 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
3. Undang-undang RI Nomor: 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi.
4. Peraturan Pemerintah RI Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
5. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018.
6. SK. Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau.
7. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
a. Nomor : 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangunan
b. Nomor : 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen
c. Nomor : 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
d. Nomor : 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

Menetapkan : 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:

N a m a : Putri Reno Bulan
N P M : 165210218
Program Studi : Manajemen S1
Judul skripsi : Pengujian Pecking Order Theory (POT) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

2. Penguji ujian skripsi/oral comprehensive mahasiswa tersebut terdiri dari:

NO	Nama	Pangkat/Golongan	Bidang Diuji	Jabatan
1	Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Materi	Ketua
2	Hj. Susie Suryani, SE., MM	Lektor, C/c	Sistematika	Sekretaris
3	Restu Hayati, SE., M.Si	Assisten Ahli, C/b	Methodologi	Anggota
4			Penyajian	Anggota
5			Bahasa	Anggota
6	Awliya Afwa, SE., MM	Assisten Ahli, C/b		Anggota
7			-	Saksi I
8			-	Saksi II

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.
4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.

Kutipan : Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di : Pekanbaru
Pada Tanggal : 22 Agustus 2020
Dekan,

Dr. Firdaus AR, SE., M.Si, Ak., CA

Tembusan : Disampaikan pada :

1. Yth : Bapak Koordinator Kopertis Wilayah X di Padang
2. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau di Pekanbaru
3. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru
4. Yth : Sdr. Kepala BAAK UIR di Pekanbaru

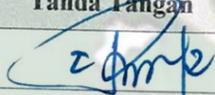
**UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI**

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama : Putri Reno Bulan
NPM : 165210218
Jurusan : Manajemen / S1
Judul Skripsi : Pengujian Pecking Order Theory (POT) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
Hari/Tanggal : Sabtu 22 Agustus 2020
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi UIR

Dosen Pembimbing

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si		

Dosen Pembahas / Penguji

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Hj. Susie Suryani, SE., MM		
2	Restu Hayati, SE., M.Si		

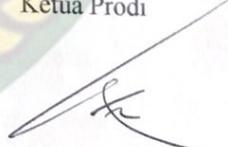
Hasil Seminar : *)

1. Lulus (Total Nilai _____)
2. Lulus dengan perbaikan (Total Nilai _____)
3. Tidak Lulus (Total Nilai _____)

Mengetahui
An.Dekan


Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si
Wakil Dekan I

Pekanbaru, 22 Agustus 2020
Ketua Prodi


Abd. Razak Jer, SE., M.Si

*) Coret yang tidak perlu

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

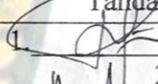
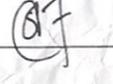
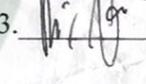
BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Putri Reno Bulan
NPM : 165210218
Judul Proposal : Implementasi Pecking Order Theory (POT) dan Trade of Theory (TOT) dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di JII Periode Tahun 2017-2018
Pembimbing : 1. Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si
Hari/Tanggal Seminar : Rabu / 13 November 2019

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

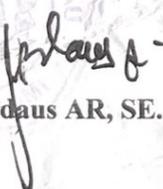
1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
7. Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
8. Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
9. Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
13. Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : Perlu/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

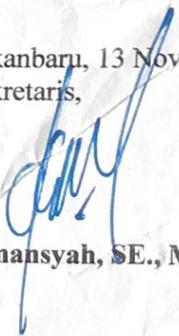
No	Nama	Jabatan pada Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si		
2.	Hj. Susie Suryani, SE., MM		
3.	Restu Hayati, SE., M.Si		

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
A.n. Dekan Bidang Akademis


Dr. Firdaus AR, SE., M.Si, Ak., CA

Pekanbaru, 13 November 2019
Sekretaris,


Azmansyah, SE., M.Econ

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 2613/Kpts/FE-UIR/2019
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
Bismillahirrohmanirrohim
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Menimbang:**
1. Surat penetapan Ketua Jurusan / Program Studi Manajemen tanggal 30 September 2019 tentang penunjukan Dosen Pembimbing skripsi mahasiswa.
 2. Bahwa dalam membantu mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga Mendapat hasil yang baik perlu ditunjuk Dosen Pembimbing yang Akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap mahasiswa tersebut

- Mengingat:**
1. Surat Mendikbud RI:
 - a. Nomor: 0880/U/1997
 - b. Nomor: 0213/0/1987
 - c. Nomor: 0378/U/1986
 - d. Nomor: 0387/U/1987
 2. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
 - a. Nomor : 192/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Eko. Pembangun
 - b. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Manajemen
 - c. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Akuntansi S1
 - d. Nomor : 001/SK/BAN-PT/Akred/Dpl-III/I/2014 Tentang Akreditasi D.3 Akuntansi
 3. Surat Keputusan YLPI Daerah Riau
 - a. Nomor: 66/Skep/YLPI/II/1987
 - b. Nomor: 10/Skep/YLPI/IV/1987
 4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2013
 5. Surat Edaran Rektor Universitas Islam Riau tanggal 10 Maret 1987
 - a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

- Menetapkan:** 1. Mengangkat Saudara - saudara yang tersebut namanya di bawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu:

No	N a m a	Jabatan/Golongan	Keterangan
1.	Dr.Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Pembimbing

2. Mahasiswa yang dibimbing adalah:

N a m a : Putri Reno Bulan
 N P M : 165210218
 Jusan/Jenjang Pended. : Manajemen / S1
 Judul Skripsi : Implementasi Packing Order Theory dan Trade Of Theory dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di JII
 3. Tugas pembimbing adalah berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor: 52/UIR/Kpts/1989 tentang pedoman penyusunan skripsi mahasiswa di lingkungan Universitas Islam Riau.
 4. Dalam pelaksanaan bimbingan supaya memperhatikan usul dan saran dari forum seminar proposal.
 5. Kepada pembimbing diberikan honorarium sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Riau.
 6. Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini segera akan ditinjau kembali.
- Kutipan: Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan menurut semestinya.

Ditetapkan di: Pekanbaru
 Pada Tanggal: 1 Oktober 2019
 Dekan,

Drs. Abrar, M.Si, Ak., CA

- Tembusan :** Disampaikan pada:
1. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau
 2. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru.



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

الجامعة الإسلامية الريفية

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpoyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284
Telp. +62 761 674674 Fax. +62 761 674834 Email : fekon@uir.ac.id Website : www.ac.uir.id

FORMULIR PENGUSULAN SK. PEMBIMBING DAN PROSEDUR SEMINAR PROPOSAL

NAMA : Putri Reno Bulan
 NPM : 1652 10210
 PROGRAM STUDI : Manajemen
 KONSENTRASI : Keuangan
 JUDUL SKRIPSI : Implementasi Pecking order theory dan Trade of Theory
 : dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Food &
 : Beverage yang terdaftar di JII
 :
 :
 :
 :
 :
 :

USULAN PEMBIMBING	CATATAN PEMBIMBING I
PEMBIMBING I : <i>Dr. Hj. Eva Perwani</i>	<i>see seminar proposal 18/10/19</i>
PEMBIMBING II : -	
CATATAN PEMBIMBING II	CATATAN KETUA PRODI
	<i>[Signature]</i>

PEKANBARU, *22/10 2019*
WAKIL DEKAN I

[Signature]

- PERSYARATAN PENGUSULAN :
1. Proposal yang telah disetujui Prodi
 2. Kwitansi Jurnal Kiat

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Miliik :

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan :

1. Karya tulis ini, Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar Akademik Sarjana, baik di Universitas Islam Riau maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri tanpa bantuan pihak manapun, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dengan disebutkan nama pengarah dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi Akademik berupa pencabutan yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi ini.

Pekanbaru, 14 Agustus 2020

Saya yang membuat pernyataan



PUTRI RENO BULAN

Abstrak

Pengujian *Pecking Order Theory (POT)* pada Perusahaan Yang Terdaftar DI Jakarta Islamic Index (JII)

Oleh:

Putri Reno Bulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji Pengujian *Pecking Order Theory (POT)* pada Perusahaan Yang Terdaftar DI Jakarta Islamic Index (JII). Sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan objek penelitian perusahaan *Jakarta Islamic index (JII)* 2016-2018. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability, Size, Tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap *Debt Asset Ratio* secara partial tetapi secara simultan *profitability, tangibility, size* mempengaruhi *debt ro asset ratio (DAR)* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2018.

Kata kunci : *profitability, Size, Tangibility, debt to asset ratio*

ABSTRACT

Pecking Order Theory (POT) Testing on Companies Registered in the Jakarta Islamic Index (JII)

By :

Putri Reno Bulan

The purpose of this study was to test the Pecking Order Theory (POT) test at companies registered in the Jakarta Islamic Index (JII). The sample of this study used purposive sampling with the research object of the company Jakarta Islamic Index (JII) 2016-2018. This study uses multiple linear regression models. The results showed that the profitability, Size, Tangibility had no effect on Debt Asset Ratio either partially but simultaneously profitability, tangibility, size affected the debt ro asset ratio (DAR) of companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2018 period..

Keywords: *profitability, Size, Tangibility, Debt Asset Ratio*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakaatuh

Alhamdulillahirrobil'alamin segala puji dan Syukur atas kehadiran Allah Swt yang telah memberikan nikmat dan karunianya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul Karakteristik CEO Dalam Pengambilan Keputusan Pendanaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Shalawat beriring salam tak lupa pula penulis panjatkan kepada junjungan besar Nabi Muhammad SAW dengan membacakan *Allahumma sholli'ala Muhammad wa'ala ali Muhammad*.

Tujuan penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar S1 di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen Universitas Islam Riau. Penulis menyadari bahwa dalam melakukan penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kelemahan dan keterbatasan oleh karena itu penulis dengan hati yang terbuka menerima masukan dan arahan yang bersifat positif demi membangun kesempurnaan skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari bantuan dan doa dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu, penulis mengucapkan rasa terimakasih yang begitu dalam kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Syafrinaldi, S.H, M.C.L, selaku rector Universitas Islam Riau

2. Bapak Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., AK., CA, selaku dekan fakultas ekonomi Universitas Islam Riau.
3. Bapak Abd Razak Jer, SE., M.Si., selaku ketua program studi manajemen fakultas ekonomi Universitas Islam Riau.
4. Ibu Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si., Selaku Dosen Pembimbing penulis yang selalu memberikan bimbingan dan arahnya dalam menyelesaikan skripsi penulis ini.
5. Ibu Restu Hayati, SE., M.Si., Selaku Dosen manajemen keuangan Universitas Islam Riau yang selalu meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan, dan memberikan dukungannya untuk penulis.
6. Keluarga tercinta, Papaku Yan Suheri, Mamaku Sabaria, abangku Deden Kurniawan dan kakakku Dinda Suheri beserta keluarga besar penulis yang selalu memberikan kasih sayang yang tulus untuk penulis yang tidak pernah berhenti berdoa yang terbaik untuk penulis, memberikan dukungan, nasihat, dan motivasi untuk penulis. Semoga kita selalu dalam lindungan Allah SWT, dan semoga suatu saat nanti kita dipertemukan kembali di tempat yang paling indah. Amin
7. Teruntuk Angga Suganda Gusan yang penulis cintai, trimakasih atas support dan doanya untuk penulis, yang selalu menemani penulis disetiap kesempatan, yang selalu ada mendampingi penulis melewati indah dan pahitnya dalam proses pembuatan skripsi ini. Semoga kita selalu diberikan kebahagiaan oleh Allah SWT. Aminn

8. Henny Maharani dan Milani Novriani yang penulis sayangi, Terimakasih udah selalu ada disamping penulis, trimakasih atas waktu dan kekelasannya dalam membantu penulis menyelesaikan rintangan skripsi ini, terimakasih udah memberikan dukungan dan nasehat untuk penulis dan terimakasih udah mau melalui segala macam hal yang indah maupun buruk bersama penulis. Semoga kita diberikan umur yang panjang dan kesehatan oleh Allah SWT. Amin
9. C gurl tersayang, terimakasih udah menemani penulis dari awal hingga akhir masa perkuliahan dengan senyuman, tangis dan candatawa, terimakasih telah memberikan kenangan indah untuk penulis. Semoga kenangan indah ini tidak hanya sekedar empat tahun saja dan semoga kita selalu diberikan kesuksesan oleh Allah SWT. Amin
10. Semua pihak terkait dalam membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa penuliskan satu persatu.

TERIMA KASIH

Pekanbaru, Juni 2020

PUTRI RENO BULAN

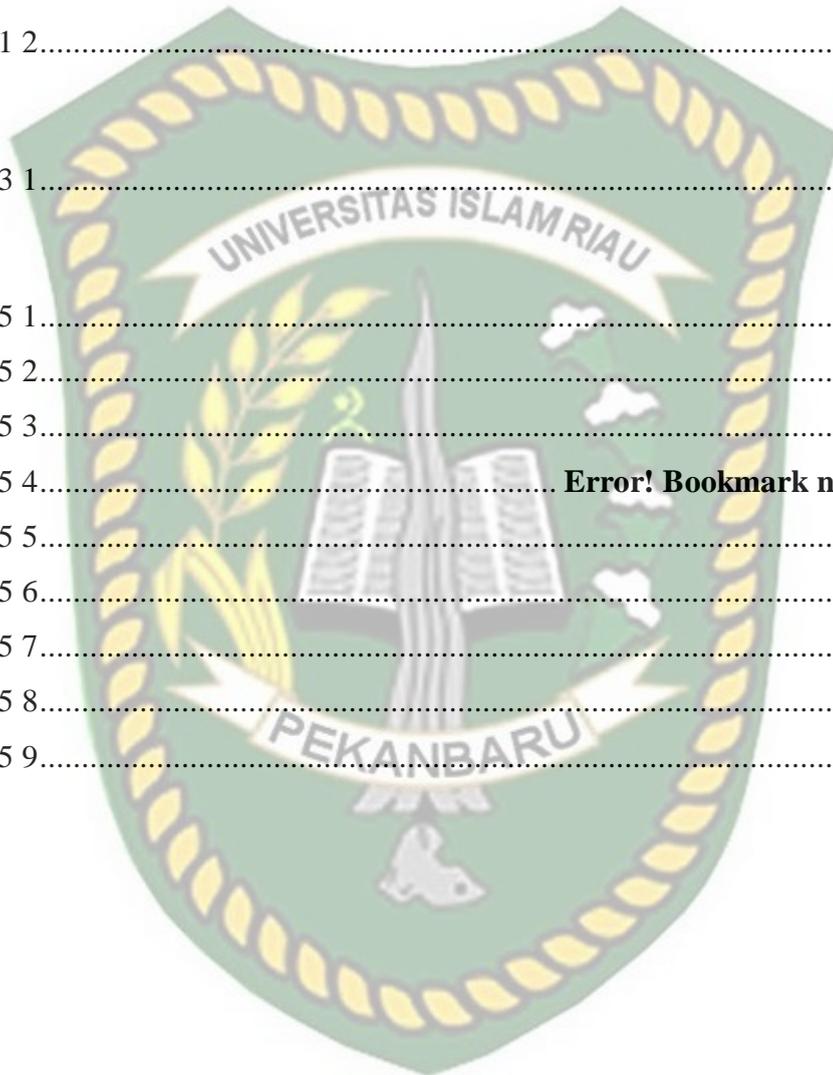
Daftar isi

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	vii
BAB I	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II	15
2.1 Struktur Modal	15
2.2 Rasio Keuangan	24
2.3 Penelitian Terdahulu	32
2.4 Kerangka Penelitian	33
2.5 Hipotesis	33
BAB III	34
3.1 Lokasi Penelitian dan Objek Penelitian	34
3.2 Operasional Variabel	34
3.3 Jenis dan Sumber Data	35
3.4 Teknik Pengumpulan Data	35
3.5 Populasi dan Sampel	35
3.6 Teknik Analisi Data	36
BAB IV	40
4.1 Gambaran Umum	40
4.2 Profil Perusahaan	41
BAB V	47
5.1 Hasil Penelitian	47
5.2 Hasil Asumsi Klasik	55
5.2.1 Uji Normalitas	55
5.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas	56
5.2.3 Hasil Uji Heteroskedasitas	57

5.2.4 Hasil Uji Autokorelasi	58
5.3 Hasil Analisis Regresi.....	59
5.4 Pengujian Hipotesis	61
5.4.1 Uji F.....	61
Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistik sebesar $0.214249 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima sehingga variabel ROA, Tang, <i>Size</i> secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap DAR.....	61
5.4.2 Uji T	61
5.5 Hasil Penelitian.....	62
5.6 Pembahasan.....	63
BAB VI.....	65
6.1 Kesimpulan	65
6.2 Saran.....	66
DAFTAR PUSTAKA	xi
LAMPIRAN	xiii

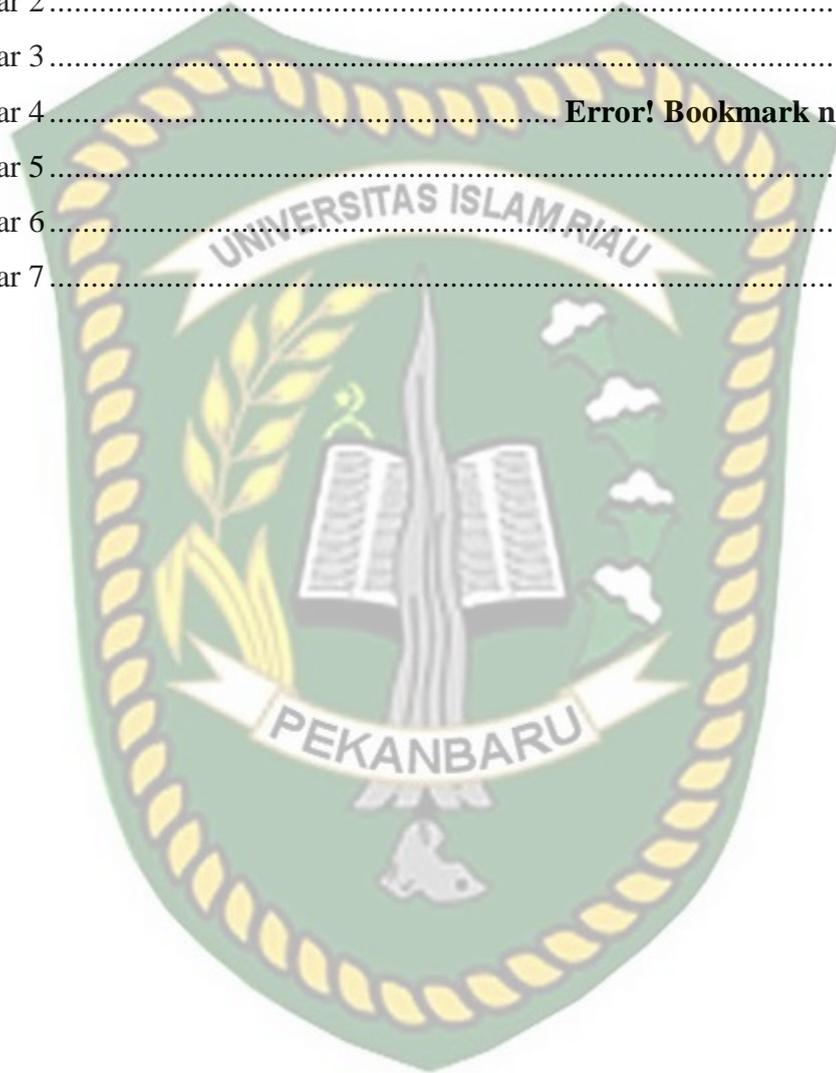
DAFTAR TABEL

Tabel 1 1.....	8
Tabel 1 2.....	10
Tabel 3 1.....	34
Tabel 5 1.....	47
Tabel 5 2.....	48
Tabel 5 3.....	51
Tabel 5 4.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 5 5.....	56
Tabel 5 6.....	57
Tabel 5 7.....	59
Tabel 5 8.....	59
Tabel 5 9.....	61



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	4
Gambar 2	33
Gambar 3	50
Gambar 4	Error! Bookmark not defined.
Gambar 5	53
Gambar 6	54
Gambar 7	55



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi semakin pesat yang menyebabkan suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau sumber modal dari pemegang saham. Keberadaan pemegang saham dan peran manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang akan diperoleh. Dalam menjalankan kegiatan usaha, perusahaan memerlukan modal baik yang berasal dari *internal*, maupun *eksternal*.

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana struktur modal sangat penting bagi pengambilan keputusan bagi manajer keuangan dalam memilih jenis sumber dana. Kebijakan struktur modal ialah gabungan antara *internal funding* dan *external funding*. *Internal funding* adalah modal yang diperoleh dari dalam perusahaan sendiri berupa laba ditahan. Sedangkan *external funding* adalah dana yang diperoleh dari luar perusahaan dengan melakukan pinjaman (hutang).

Struktur modal merupakan cerminan dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis *sekuritas* yang dikeluarkan. Kebijakan struktur modal secara umum dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor fundamental dan faktor dari luar perusahaan. Faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan

(*eksternal*) tidak bisa dikendalikan untuk menentukan struktur modal yang baik. Struktur modal yang baik ialah struktur modal yang mengidealkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengambilan sehingga dapat mengoptimalkan harga saham.

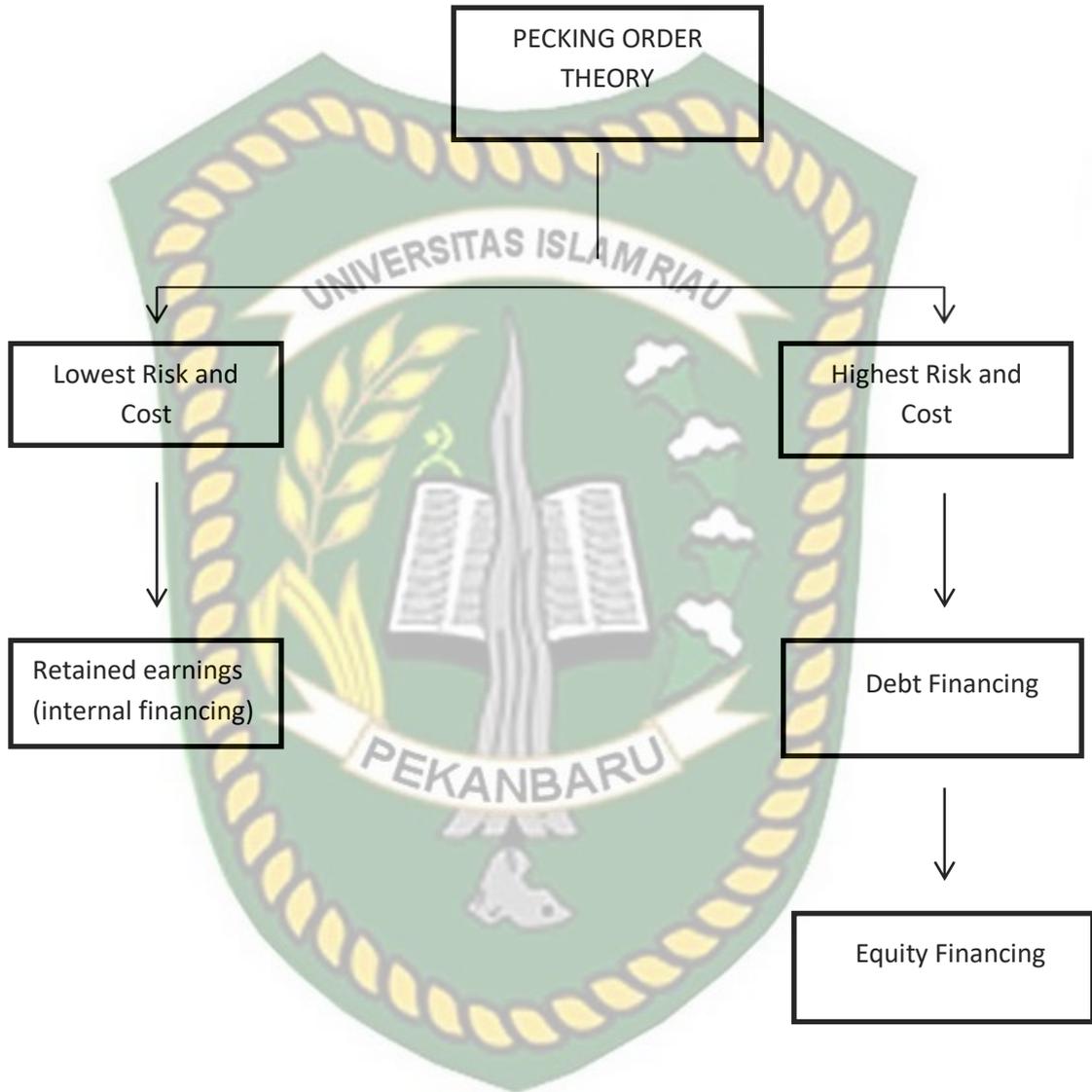
Teori struktur modal dikembangkan pertama kali oleh (David Duran, 1952) ia menyatakan nilai perusahaan dapat dinilai dengan tiga pendekatan, pendekatan pertama adalah pendekatan laba bersih (*net profit*), kedua pendekatan laba operasi bersih (*net operating income*), dan ketiga pendekatan tradisional. Perkembangan teori ini berlanjut dikembangkan oleh (Modigliani & Miller, 1963) yang menyatakan bahwa struktur modal atau keputusan pendanaan tidaklah relevan terhadap nilai perusahaan.

Teori yang dikembangkan selanjutnya adalah *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Stewart C Myers yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan dalam melakukan pendanaan, keputusan pendanaan merupakan urutan berdasarkan tinggi rendahnya biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan dan biaya *ekuitas* merupakan biaya modal tertinggi. Sebagian besar investasi agregat dibiayai dengan arus kas *internal* yang mencakup *depresiasi* laba ditahan, dan hanya sekitar 20% investasi yang dibiayai dari sumber *eksternal* (Myers, 1984). Dana *internal* merupakan dana yang lebih diminati karena dana *internal* memungkinkan perusahaan tidak perlu lagi mempromosikan diri dari pemodal luar. Pendanaan *internal* yang cenderung disukai oleh perusahaan yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan *depresiasi* (Ghazouani, 2013).

Pecking order theory mendasar pada asimetri informasi. Para manajer mempunyai informasi *superior*. Para manajer dipercaya dapat memiliki informasi awal yang lebih baik, maka dari itu pasar mempelajari perilaku manajer. Asumsi asimetrik informasi menyatakan para manajer menemukan dan memajukan kesempatan baru investasi yang lebih menarik dengan menggunakan *net present value (NVP) positif*, tetapi para manajer tidak mampu menyampaikan informasi tersebut dengan optimal kepada pemegang saham luar karena pernyataan manajer tidak dipercaya oleh investor. *Packing order theory* menjabarkan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya memiliki hutang yang lebih kecil.

Pecking order theory (POT) menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas *internal* (laba ditahan) dari pada penggunaan *ekuitas eksternal* (menerbitkan saham baru). Karena teori ini beranggapan jika memilih *internal equity* akan lebih menguntungkan dari pada menerbitkan saham baru yang akan mengurangi harga saham lama dan membuat harga saham turun sehingga hal ini ditafsirkan menjadi kabar buruk oleh para pemodal yang dapat memungkinkan menurunkan citra perusahaan. Sedangkan berbanding terbalik dengan *trade of theory* (TOT) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana teori ini merupakan kesetaraan antara profit penggunaan dana dari utang dengan persentase bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Teori ini porsi hutang dapat ditambah jika manfaat yang dihasilkan lebih besar.

Gambar 1
Mekanisme Pecking Order Theory



Keuntungan dari *Pecking order theory (POT)* adalah perusahaan lebih memiliki resiko kebangkrutan yang minim karena perusahaan tidak memiliki hutang dan ekuitas yang besar sehingga keuntungan yang diperoleh tidak banyak potongan atau dikurangi untuk pelunasan dan pembagiannya lebih menguntungkan pemegang saham. Sedangkan kelemahan dari *Pecking order theory (POT)* adalah perusahaan tidak mendapatkan dispensasi dari pemerintah dalam penangulangan pengurangan pajak akibat hutang. Berbeda dengan *trade off theory (TOT)* dimana dapat menguntungkan perusahaan dari segi pengurangan pajak atas pinjaman yang dilakukan perusahaan dimana pemerintah memberi kelonggaran bunga atas pinjaman yang bisa dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak.

Trade off theory mengumpulkan bahwa terdapat suatu tingkat *leverage* yang optimal dalam menemukan hubungan struktur modal dan nilai perusahaan. Dalam suatu waktu, perusahaan akan berusaha meningkatkan *leverage* sampai tingkat tertentu. *Trade off theory* mengasumsikan bahwa perusahaan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memanfaatkan pajak dari penggunaan hutang. Kebijakan struktur modal megimplikasikan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian serta perusahaan yang lebih memilih menggunakan hutang berarti perusahaan tersebut memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham dan juga memperbesar tingkat pengembalian.

Leverage merupakan `pilihan kebijakan yang dipilih oleh perusahaan dalam menentukan tingkat dan jenis hutang dan penerbitan jumlah saham

yang dapat meningkatkan pengembalian pemegang saham dibandingkan resiko. Dalam menentukan kebijakan *leverage*, perusahaan harus memperhatikan unsur-unsur yang membentuknya. *Leverage* pada umumnya dihitung berdasarkan perbandingan antara hutang dan asset atau perbandingan antara hutang dan modal yang dalam manajemen keuangan disebut dengan rasio *solvabilitas*. Dalam menentukan kebijakan, perusahaan akan dihadapkan dengan faktor yang dapat mempengaruhinya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah *tangibility* (aset nyata), *size* (ukuran), *profitability* (kemampulabaan).

Tangibility adalah aset jaminan yang dimiliki perusahaan atas pinjaman yang ilakukannya. Jika *Tangibility* yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka resiko kegagalan yang dihadapi perusahaan lebih menurun yang memungkinkan perusahaan untuk menggunakan lebih banyak hutangnya (Muhardi, 2011).

Size (ukuran perusahaan) salah satu faktor yang penting dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya mengarah kepada penggunaan hutang yang lebih banyak, karena dianggap '*too big to fail*' yang memungkinkan perusahaan mendapatkan aset yang baik dipasar modal (bevan danboly, 2002). Dan perusahaan besar juga membutuhkan hutang yang lebih banyak untuk mendanai operasionalnya.

Profitability adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2004:33). Perusahaan yang semakin *profitable*, pastinya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk

membiayai kebutuhan investasi yang dilakukannya dari laba ditahan (Indrajaya dkk., 2011). Perusahaan yang memiliki profit yang besar, lebih memilih untuk meminjam karena adanya benefit berupa tax-shield (Ruslim, 2009).

Jakarta Islamic Indeks (JII) merupakan salah satu indeks saham yang menghitung rata-rata saham yang memenuhi kriteria syariah. JII banyak diminati investor karena menggambarkan rata-rata Islamic yang terdaftar diBEI, untuk itu investor akan mencari informasi sehingga dapat mengetahui faktor apa saja yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Konsep islam menjelaskan tidak mensyaratkan penggunaan hutang karena hutang mengandung unsur riba. Sehingga teori yang seharusnya diimplementasikan adalah teori *pecking order theory*.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengujian pecking order theory (POT) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) .Dikarenakan, penulis ingin mengetahui lebih dalam apakah perusahaan-perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) menerapkan pecking order theory sebagai alat yang sesuai dalam mencapai laba yang diinginkan tanpa penggunaan dana dari hutang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan.

Tabel 1 1
Data DAR Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)
Periode 2016-2018
Dalam persen (%)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2016	2017	2018
1	Adaro Energy Tbk	43.77	33.39	39.12
2	AKR Corpindo Tbk	52.16	48.53	49.47
3	Astra Internasional Tbk	48.73	46.03	48.33
4	Bumi Serpong Damai Tbk	39.28	36.88	42.27
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	38.35	35.10	41.21
6	Vale Indonesia Tbk	20.50	17.29	14.11
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	53.39	46.68	50.91
8	Perusahaan Gas Negara Tbk	53.27	53,67	53.22
9	PP (Persero)	73.37	65.00	67.08
10	Semen Indonesia (Persero)	28.44	30.21	38.23
11	Summaricon Agung Tbk	70.23	60.15	63.12
12	Telekomunikasi Indoesia (persero)	0.44	0.41	0.51
13	United Trator Tbk	36.11	33.37	42.22
14	Wijaya Karya (persero) Tbk	72.17	59.17	72.20
	Rata-Rata	45.01	39.40	44.28

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel diatas rata-rata DAR perusahaan yang terdaftar di JII memiliki nilai DAR dibawah 0.5. meskipun selama 3 tahun terakhir nilai DAR mengalami peningkatan yang tidak signifikan. Hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di JII mendanai struktur modal melalui ekuitas yang melebihi 50% dibandingkan pendanaan melalui hutang. Dari tabel diatas, diantara 14 perusahaan yang terdaftar di JII hanya dua perusahaan yang mengalami peningkatan nilai DAR yaitu perusahaan Semen Indonesia (persero) dan Summaricon Agung Tbk. Peningkatan nilai DAR yang cukup tinggi dicapai oleh perusahaan Summaricon Agung Tbk dimana tahun 2016 nilai DAR nya

hanya 0.07 dan meningkat pesat ditahun 2017 menjadi 0.60 dan di tahun 2018 meningkat kembali menjadi 0.63.

Sementara itu, terdapat pula 2 perusahaan yang mengalami penurunan nilai DAR yaitu perusahaan Adaro Energi Tbk dan Vale Indonesia Tbk. Diantara kedua perusahaan tersebut, perusahaan yang cukup merosot penurunannya terjadi pada perusahaan Vale Indonesia Tbk dimana pada tahun 2016 nilai DAR sebesar 0.20 dan ditahun 2017 menurun menjadi 0.17, kemudian ditahun 2018 terus mengalami penurunan nilai DAR menjadi 0.14. sedangkan 9 perusahaan yang terdaftar di JII mengalami fluktuasi diantaranya perusahaan AKR Corporindo Tbk, Astra Internasional Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, PP (Persero), Telekomunikasi Indonesia (Persero), United Tractor Tbk dan Wijaya Karya (Persero) Tbk. Diantara 9 perusahaan tersebut, perusahaan yang mengalami fluktuasi yang sangat signifikan adalah perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk, dimana pada tahun 2016 nilai DAR berada pada angka 0.72 dan menurun pada tahun 2017 menjadi 0.59 kemudian meningkat kembali di tahun 2018 menjadi 0.72.

Sehinga hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar asset perusahaan dibiayai melalui ekuitas yang sesuai dengan *pecking order theory*. *pecking order theory* merupakan salah satu teori yang membahas tentang pendanaan perusahaan yang berasumsi bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal perusahaan dari pada pendanaan eksternal perusahaan. Untuk menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal

perusahaan adalah ROA, ROE, Size, Profitabilitas. Berikut adalah data ROA perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2018.

Tabel 1 2
Data ROA Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)
Periode 2016-2018

No	NAMA PERUSAHAAN	2016	2017	2018
1	Adaro Energy Tbk	0.03	0.05	0.03
2	AKR Corpindo Tbk	0.07	0.07	0.06
3	Astra Internasional Tbk	0.07	0.07	0.04
4	Bumi Serpong Damai Tbk	0.07	0.05	11.27
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.11	0.13	0.07
6	Vale Indonesia Tbk	22.07	0.87	13.60
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.04	0.06	0.03
8	Perusahaan Gas Negara Tbk	0.06	0.05	0.02
9	PP (Persero)	44.23	0.04	14.37
10	Semen Indonesia (Persero)	0.12	0.10	19.63
11	Summaricon Agung Tbk	0.06	29.07	8.73
12	Telekomunikasi Indonesia (persero)	0.14	0.16	0.06
13	United Trator Tbk	0.05	0.08	0.06
14	Wijaya Karya (persero) Tbk	35.86	0.04	11.71
	Rata-Rata	6.87	2.20	5.69

Sumber: data diolah

Berdasarkan data diatas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata ROA Pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi dimana ROA pada tahun 2016 berada pada 6.87% sedangkan ditahun 2017 mengalami penurunan signifikan sebesar 2.20%. ditahun 2018 meningkat, meskipun peningkatannya tidak sebesar ditahun 2016. Fluktuasi yang paling signifikan dirasakan oleh beberapa perusahaan, diantaranya adalah perusahaan Vale Indonesia Tbk, dimana pada tahun 2016 nilai ROA pd perusahaan ini adalah 22.07% dan terjadi penurunan yang sangat drastis pada tahun 2017 menjadi 0.87%, pada tahun 2018 terjadi peningkatan kembali menjadi 13.6%.

Kemudian perusahaan PP (Persero) juga mengalami fluktuasi, dimana ditahun 2016 nilai ROA berada pada angka 44.25% dan mengalami penurunan yang sangat drastis pada 2017 menjadi 0.04 % kemudian mengalami peningkatan kembali ditahun 2018 menjadi 14.37%. Perusahaan Wijaya Karya (persero) Tbk juga termasuk kategori perusahaan yang memiliki fluktuasi yg signifikan karena pada tahun 2016 nilai ROA mencapai 35.86% sedangkan pada tahun 2017 terjadi penurunan yang sangat drastis menjadi 0.47% dan mengalami peningkatan kembali di tahun 2018 menjadi 11.71%.

14 perusahaan diatas tidak terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan ROA yang signifikan melainkan ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan ROA diantaranya adalah perusahaan AKR Corprindo Tbk & Astra Internasional Tbk, dimana kedua perusahaan ini ditahun 2016-2017 sama sama memiliki ROA sebesar 0.07% dan terjadi penurunan ROA pada tahun 2018 menjadi 0.06% dan 0.04%. Dari kedua tabel diatas, dapat dinyatakan bahwa, peningkatan DAR tidak diikuti dengan peningkatan atau penurunan ROA. karena dengan persentasi rata-rata ROA yang berflukuasi dan cenderung memiliki nilai dibawah 10% yang menggambarkan rendahnya tingkat pendapatan keuntungan perusahaan yang terdaftar di JII, dengan rata-rata DAR dibawah 0.5 yang tergolong rendah tetapi tidak diikuti dengan peningkatan ROA. Berlandasan latar belakang diatas peneliti terdorong untuk membuktikan implementasi *pecking order theory* pada perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, rumusan masalah yang akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian, adalah:

Menguji apakah *pecking order theory* diimplementasikan pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) 2016-2019 di Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk menguji apakah *pecking order theory* berlaku atau diimplementasikan pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII)

1.3.2 Manfaat Penelitian

- 1) Bagi Perusahaan
Dapat menentukan struktur modal yang optimal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan
- 2) Bagi investor
Memberikan gambaran kepada dalam kebijakan distruktur modal perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat sekaligus menaikkan kekayaan investor.
- 3) Bagi Penulis
Agar penulis lebih mengerti dan memahami bagaimana strukturmodal yang baik. Serta menjadi jembatan pengaplikasian ilmu

1.4 Sistematika Penulisan

Untuk mengetahui secara garis besar penyusunan proposal ini, maka penulis membenginya menjadi 6 (enam) Bab seperti ini:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis menjabarkan mengenai Latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini dikemukakan landasan teori yang berhubungan dengan penelitian ini, dan juga hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan menjelaskan tentang metode apa yang digunakan dalam penelitian ini, lokasi/objek penelitian, operasionalisasi variable penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai bagaimana respon dari pelaku usaha sebagai objek pada penelitian.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHSAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai hasil dari analisis data.

BAB VI : PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dari pembahasan pada bab-bab sebelumnya, serta saran yang dapat diberikan penul



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan saham biasa (Horne & Wachowicz, 2010). Menurut (Agnes, 2008). Struktur modal merupakan pendanaan tetap yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku yang berasal dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal serta akumulasi ditahan.

Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan. Menurut (Ahmad & Herni, 2010). Struktur modal adalah keseimbangan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang didapat menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu yang berasal dari dalam (internal) dan luar (eksternal) perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi struktur kebijakan struktur modal:

- 1) resiko bisnis, atau resiko yang *inthereen* dengan operasi perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Resiko bisnis juga diartikan sebagai ketidak pastian perkiraan pendapatan perusahaan dimasa

depan. Jika risiko bisnisnya meningkat, maka rasio hutang optimalnya semakin rendah.

- 2) Posisi perpajakan perusahaan. Merupakan salah satu alasan penting menggunakan hutang adalah bunganya dapat dimanfaatkan menjadi pengurangan pajak, yang akan menguntungkan perusahaan dalam mengurangi biaya utang efektif.
- 3) *Fleksibilitas* keuangan, atau kemampuan mendapatkan modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi buruk, yang merupakan kekuatan bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.
- 4) *Koservatisme*. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan (Ambarwati, 2010: 2-4).

2.1.2 Sumber Modal Perusahaan

1. Internal

Sumber modal internal berasal dari setiap kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan yang menghasilkan keuntungan. Beberapa sumber modal internal perusahaan yang dapat digunakan lainnya yaitu laba ditahan, akumulasi penyusutan dan beberapa sumber modal lainnya.

2. Eksternal

sumber modal eksternal didapatkan dari pihak – pihak luar yang bekerja sama dengan perusahaan. Pihak-pihak yang sering kali

digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yaitu bank, koperasi, pasar modal, supplier, dan kreditur.

2.1.3 Teori Struktur Modal

A. *Pecking Order Theory*

Teori ini ditemukan oleh (Myers & Majluf, 2017) yang menjelaskan:

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). Myers dan Majluf (1984) dalam Chen (2001) menjelaskan pilihan pendanaan perusahaan dalam *pecking order theory* “*the pecking order hypothesis claims that a firm’s financing choice simply follows the order off internal financing, det financing and equity.*”
- 2) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
- 3) Kebijakan dividen yang stabil, dengan fluktuasi profitabilitas, dan investasi yang tidak bisa diduga akan mengakibatkan kebutuhan dana hasil operasi melebihi kebutuhan dana untuk investasi dan meningkatkan *capital expenditur* perusahaan uang mengharuskan perusahaan mengurangi kas atau menjual sekuritasnya.
- 4) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diutuhkan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang lebih aman dahulu yaitu obligasi, sekuritas berkarakter opsi (obligasi konversi) dan jika masih belum cukup, saham baru akan diterbitkan.

Penjelasan *theory pecking order* Myers dan Majluf (1984) diatas diikuti dengan adanya informasi yang asimetri, dimana manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada investor. (Husnan, 2000) menjelaskan didalam *theory pecking order* perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. *Theori pecking order* sering juga disebut teori urutan pemangsa yang merupakan alternatif dari *theori trade off*. Perusahaan lebih menyukai pendanaan *internal* karena dengan menerbitkan sekuritas untuk mendapatkan sumber dana, dan akan masuk akal jika perusahaan meghindarinya. Jika suatu perusahaan memiliki keuntungan yang sangat tinggi memungkinkan untuk tidak menggunakan bantuan pembiayaan dari luar, sehingga hanya memiliki sedikit hutang atau bahkan tidak sama sekali.

Implikasi penting *pecking order theory*.

- a) Tidak ada struktur pemodal. Menurut *pecking order theory*, tidak adanya rasio hutang-ekuitas opimal atau target rasio. Struktur modal perusahaan ditentukan oleh kebutuhannya akan pembiayaan *eksternal*, yang akan menentukan jumlah hutang yang akan dimiliki oleh suatu perusahaan.
- b) Perusahaan *profitable* akan menggunakan sedikit hutang. Karena perusahaan yang menguntungkan memiliki *cash flow internal* yang

lebih besar, mereka akan membutuhkan lebih sedikit pembiayaan *ekternal* dengan demikian akan memiliki lebih sedikit hutang.

- c) Perusahaan menginginkan kelonggaran keuangan. Untuk menghindari penjualan ekuitas baru perusahaan berusaha mengumpulkan uang tunai yang diperoleh dari sumber-sumber *internal*. Persediaan uang tunai seperti ini akan memberikan manajemen kemampuan untuk membiayai proyek-proyek seperti apa adanya dan bergerak cepat jika dibutuhkan.

B. *Theory trade off*

Menurut (Brigham & Gapensi, 1993) dalam rafikastari (2006) *theori trade off* dapat dibagi menjadi tiga pernyataan penggunaan utang yang dapat digunakan dalam menentukan secara pasti struktur modal yang optimal setiap perusahaan, yaitu:

- 1) Perusahaan yang memiliki resiko lebih tinggi, dapat diukur menggunakan *variabilitas return* atas aktiva perusahaan, harus meminjam lebih sedikit dari pada perusahaan dengan resiko rendah. Semakin tinggi *variabilitas*, semakin tinggi kemungkinan tekanan *financial*, dengan demikian perusahaan dengan resiko bisnis yang lebih rendah dapat meminjam lebih banyak sebelum biaya tekanan *finansial* menyerap habis keuntungan pajak dari hutang.
- 2) Perusahaan yang operasinya menggunakan aktiva berwujud, aktiva yang mempunyai pasar misalnya *real estate* mampu meminjam lebih banyak dari pada perusahaan yang nilainya terutama berasal

dari aktiva tak berwujud, misalnya paten dan *goodwill*. Aktiva spesifik, aktiva tidak berwujud, dan peluang pertumbuhan akan kehilangan nilainya jika tekanan *finansial* terjadi dibanding dengan aktiva berwujud standar.

- 3) Perusahaan yang memiliki tarif pajak yang tinggi, yang kemungkinan berlanjut pada masa yang akan datang dapat meminjam lebih banyak dari pada perusahaan dengan tarif pajak atau prospek pajak yang lebih rendah. Tarif pajak yang tinggi menyebabkan keuntungan yang lebih besar dari pada pendanaan dengan utang, sehingga perusahaan dengan tarif pajak yang lebih tinggi dapat meminjam lebih banyak, hal lain dianggap sama, sebelum keuntungan pajak diserap oleh biaya tekanan finansial dan biaya keagenan.

Tingkat *leverage* yang optimal didapat dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang (*tax shield benefit of leverage*) dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Model *trade off* memasukkan pertimbangan *financial distress* dan *agency cost* kedalam model MM dengan pajak. Semakin besar penggunaan hutang maka keuntungan dari penggunaan hutang (*leverage gain*) semakin meningkat pula, yang menyebabkan biaya *financial distress* dan *agency cost* juga meningkat, bahkan lebih besar. Penggunaan hutang bisa meningkatkan nilai perusahaan, tetapi hanya berlaku sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang yang berlebihan

akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*.

Dalam *theori trade off* perusahaan digambarkan akan menyeimbangkan nilai penghematan pajak terhadap biaya-biaya kebangkrutan. Perusahaan akan mengganti hutang terhadap ekuitas atau ekuitas terhadap hutang, sampai nilai perusahaan menjadi maksimal (Myers, 1984). *Theori trade off* disebut juga teori status struktur modal. Karena perusahaan tidak akan mengalami perubahan dalam hal aset dan operasional serta hanya mempertimbangkan kemungkinan perubahan para rasio hutang-ekuitas.

Kekurangan *theori trade off* adalah bagi perusahaan besar yang memiliki sistem keuangan yang maju dan memiliki keuntungan yang besar biasanya hanya kecil dalam menggunakan hutang, berlawanan dengan *theori trade off* dimana perusahaan seharusnya menggunakan hutang yang besar karena memiliki sedikit resiko kebangkrutan dan adanya penghematan pajak yang besar dari penggunaan hutang tersebut (Ross, 2010).

c. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

d. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan modigliani dan miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

e. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

f. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri

mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

2.2 Rasio Keuangan

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. *Rasio debt to equity* ialah rasio yang penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Jika rasionya meningkat, berarti perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang merupakan trend yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan investor biasanya akan lebih memilih *debt to ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan.

Rasio DER digunakan untuk mengukur keseimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Ircham, 2014). Karena DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total utang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri), maka semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit di banding dengan utangnya. Semakin besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai kegiatannya, maka beban bunga yang ditanggung perusahaan akan semakin besar pula. Maka dari itu, perusahaan harus berusaha agar DER bernilai rendah atau berada dibawah standar industri yaitu 80% atau 0.80 (Kaungang, 2013).

Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio DER yang kecil karena menunjukkan resiko kreditur yang kecil. Berdasarkan penelitian (Sujoko & Ugy, 2007), DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kusumajaya, 2011), dimana DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Debit DER menurut (Agnes Sawir, 2003) adalah rasio yang menjelaskan tentang perbandingan hutang dan ekuitas dalam modal perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya. Tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang. Kemakmuran pemegang saham dapat meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat.

b. Debt to asset ratio

Menurut (Kasmir, 2008) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

DAR adalah rasio hutang terhadap aset yang dalam hakikatnya digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditor. Kegunaan rasio ini secara spesifik adalah untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total utang (Ircham et all, 2014). Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar jumlah modal pinjaman digunakan untuk investasi pada aktiva. Semakin rendah rasio ini, menunjukkan bahwa semakin baik keadaan keuangan suatu perusahaan. Standar industri untuk rasio ini menurut (Kaunang, 2013) adalah sebesar 35% atau 0,35. Berdasarkan penelitian (Kusuajaya, 2011), DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun rumus menghitung *debt to asset ratio* (DAR) menurut Kasmir (2008 : 156) adalah sebagai berikut:

Debit to total Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur berapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (AR, 2006). Rasio ini merupakan *persentase* dana yang diberikan kreditor bagi perusahaan. DAR adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proposi dari aktiva yang sumber pendanaannya dari pinjaman atau kredit.

Pengaruh antar variabel :

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio* maka mengakibatkan semakin tinggi jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam pengoperasian suatu perusahaan. Dimana sebuah perusahaan yang memiliki DER tinggi adalah perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh kreditor bukan dari modal sendiri, hal ini lah yang mempengaruhi pandangan investor atas kinerja suatu perusahaan yang otomatis juga mempengaruhi nilai perusahaan. Karena nilai DER sangat diperhatikan para investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Jika DER kecil investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan tersebut mampu mendapatkan *income* yang mampu menutupkan semua biaya oprasional perusahaan tanpa perlu meminjam uang untuk melaksanakan oprasionalnya, hal inilah yang menambah nilai perusahaan. Meningkatkan nama baik perusahaan sehingga mampu menarik daya beli pembeli saham serta dengan sengaja atau tidak sengaja meningkatkan harga saham dengan nama perusahaan yang sudah bagus dimata investor.

2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi rasio *Debt to Asset ratio* maka mengakibatkan semakin tinggi pula jumlah modal pinjaman yang digunakan pada aktiva. Sebaliknya semakin rendah rasio *Debt to Asset Ratio* ini maka semakin rendah pula modal yang diperoleh dari pinjaman, yang berarti bahwa semakin baik pula keadaan keuangan perusahaan. Hal ini

menurut penelitian terdahulu memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini DAR mempengaruhi nilai perusahaan karena DAR memiliki daya tarik minat investor dalam menentukan pilihan investasi. investor tidak akan berminat atau kecil kemungkinan untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki hutang atau resiko hutang yang besar karna akan berpengaruh *negative* terhadap *income* yang diterima, maka dari itu, besar kecilnya nilai rasio DAR sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika nilai rasio DAR besar akan mngurangi nilai perusahaan, sebaliknya jika rasio DAR kecil akan menambah nilai perusahaan.

2.2.1 Faktor yang mempegaruhi struktur modal

1) *Tangibility*

Tangibility adalah salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan aset bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman (Joni dan Lina, 2010). Ukuran *tangibility* menggambarkan aset nyata yang dimiliki perusahaan, aset nyata juga dapat diartikan sebagai aset jaminan yang dimiliki suatu perusahaan atas pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Perusahaan yang tidak memiliki aktiva yang dapat digunakan untuk aset oleh perusahaan dalam melakukan pinjaman, maka perusahaan akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar (Brigham, 2009:174).

Perusahaan yang memiliki jumlah *tangibility asset* yang tinggi dapat melakukan pinjaman dengan tingkat bunga yang relatif rendah karena adanya keamanan dari asset. Dengan rendahnya tingkat bunga yang diberikan oleh kreditur, *tangibility* aset yang tinggi diharapkan akan meminjam hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat bunga yang tinggi karena tingkat *tangibility* aset yang rendah (Shah dan Hijazi, 2004).

2) Ukuran Perusahaan (*size*)

Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi bagaimana perusahaan menentukan kebijakannya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang besar dapat disebut dengan perusahaan besar. Perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih nyaman ke pasar modal dan dapat mengambil pinjaman dengan rasio bunga yang sesuai (Salehi and Maresh, 2012).

(Chen dan Strage, 2005) membuktikan bahwa perusahaan besar terbukti lebih memilih pendanaan dengan hutang dari pada perusahaan-perusahaan kecil. selain itu perusahaan besar lebih mampu untuk mengelola skala ekonomis dalam menerbitkan sekuritas. Homaifer et al (1944) dalam (Muhardi, 2010) menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar dapat menggunakan hutang lebih banyak dari pada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, karena perusahaan besar dinilai memiliki kapasitas untuk membayar hutang

lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. perusahaan besar juga diragukan memiliki proyek yang beragam sehingga resiko kebangkrutan akan cenderung kecil.

3) *Profitability*

Rasio profitabilitas memungkinkan untuk membedakan antara kinerja yang terkait dengan keputusan operasi dan kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi (Wild, et al, 2005). Teori *pecking order* menyarankan perusahaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Dengan demikian perusahaan yang profitabilitasnya baik tentu akan memiliki kondisi keuangan yang baik pula. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik karena profitabilitas yang meningkat akan mengakibatkan perusahaan tersebut memiliki laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, hal ini menyebabkan perusahaan dapat menekan penggunaan hutang (Darmayanti dan Untari, 2012). Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi lebih memilih membiayai investasinya menggunakan laba ditahan, karena jika menggunakan pendanaan melalui hutang, akan menimbulkan tambahan biaya jika perusahaan harus menerbitkan ekuitas atau menambah jumlah hutang.



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

2.3 Penelitian Terdahulu

Tabel 2 1
Penelitian Terdahulu

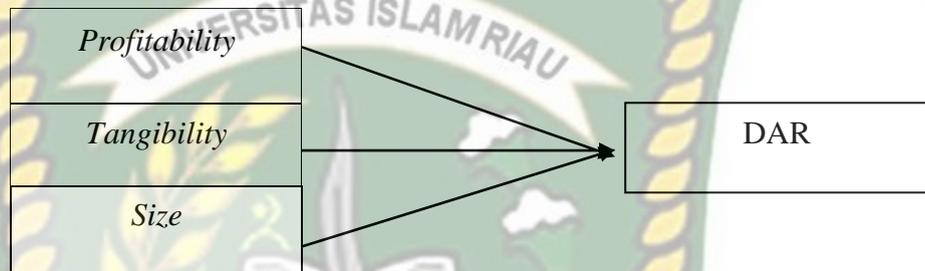
No.	Nama Peneliti	Variabel peneliti	Alat analisis	Hasil penelitian
1.	Julia Putri (2016)	Dependen : nilai perusahaan Variabel : struktur modal	regresi linier sederhana, Analisis data menggunakan regresi linier multilpe dengan spss 19.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan. ukuran perusahaan.
2.	Risa Rolita (2014)	Dependen : perusahaan Variabel : Struktur modal,	Regresi koofisien dengan signifikan level 5%	DAR dan DER memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi
3.	AA Sg Mira Dewi Setiawati dan Wayan Putra (2015)	Dependen : Nilai perusahaan Variabel : Struktur modal	Analisis regresi linier berganda	ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara positif signifikan mempengaruhi struktur modal perusahaan yang terdaftar di indeks saham KOMPAS100. Variabel profitabilitas secara negatif signifikan mempengaruhi struktur modal perusahaan di indeks KOMPAS100.

Sumber: Jurnal,Skripsi

2.4 Kerangka Penelitian

Dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat dilihat dari bagan berikut ini:

Gambar 2
Kerangka Pemikiran



Berdasarkan bagan diatas jika, *profitability*, *tangibility* & *size* berpengaruh negatif terhadap DAR maka akan berlaku *pecking order theory*. Sebaliknya jika *profitability*, *tangibility* & *size* berpengaruh positif terhadap DAR, maka akan berlaku *trade off theory*.

2.5 Hipotesis

Berdasarkan kerangka diatas, hipotesis nilai perusahaan adalah: diduga *pecking order theory* di implementasikan di perusahaan Jakarta Islamic Index

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian dan Objek Penelitian

Lokasi dan objek penelitian lokasi, penelitian ini diambil dari BEI yang diambil dari website resmi yaitu www.idx.co.id dan objek penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode th 2016-2018.

3.2 Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel terdiri atas 2 macam yaitu variabel independen atau variabel bebas (X) atau variabel dependen (Y). variabel dalam penelitian ini adalah :

- 1) Variabel X : *Profitability, Tangibility & Size*
- 2) Variabel Y : *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*

Tabel 3 1

Operasional Variabel

Variabel	Indiaktor	Skala
Profitability	_____	Rasio
Tangibility	_____	Rasio

Variabel	Indikator	Skala
Size		Rasio

Sumber : data yang telah diolah

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian dalam penelitian ini digunakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisis data dalam bentuk angka dan data yang digunakan data sekunder yang didapat dari sumber lainnya. Sumber data melalui keuangan emiten tahunan *Jakarta Islamic Index* (JII).

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling*.

3.5 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2018 sebanyak 30 perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan kategori JII dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- 1 Perusahaan yang telah terdaftar di JII berjumlah 30 perusahaan.
- 2 Perusahaan yang terus terdaftar 3 tahun berturut-turut di JII sebanyak 15 perusahaan.

3.6 Teknik Analisi Data

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau apakah terdapat perbedaan antara data dengan rata-rata data keseluruhan. Uji normalitas dalam software e-views menggunakan aplikasi Jarque Beta. Hipotesis dalam uji normalitas, yaitu :

Ho : Data Normal

Ha : Data tidak normal

Ketentuan yang dipenuhi dalam uji normalitas adalah :

Jika prob Jarque Beta $> 0,05$ Ho diterima

Jika prob Jarque Beta $< 0,05$ Ha diterima

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas Suatu asumsi yang mengharuskan tidak adanya korelasi yang kuat antar variabel bebas (Independend). Uji multikolinearitas dalam software e-views menggunakan aplikasi VIF.

Ketentuan yang dipenuhi dalam uji multikolinearitas adalah :

Nilai R Square yang tinggi, tetapi nilai uji t kebanyakan tidak signifikan dengan nilai standar error yang tinggi.

Nilai R Square Auxiliary $>$ R Square Awal

Nilai Variance Inflation Factor $>$ 10

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas pengujian yang terjadi karena residu dari suatu persamaan regresi berubah-ubah pada suatu rentang data tertentu. Jika terjadi heteroskedastisitas, estimasi OLS tetap menghasilkan estimator yang tidak bias (unbiased), tetapi tidak efisien karena tidak memiliki varians minimum. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data cross section. Uji heteroskedastisitas dalam software e-views menggunakan aplikasi Glejser.

4. Uji Autokorelasi

Terdapatnya korelasi sempurna antara data periode sekarang (t) dengan data sebelumnya (t-1). Akibat autokorelasi, hasil estimasi tetap linear, tidak bias (linear-unbased), tetapi tidak efisien (variens underestimate). Nilai std error hasil estimasi OLS lebih besar dari std error yang sebenarnya, sehingga ada kecenderungan menerima hipotesis nol. Hipotesis dalam uji Autokorelasi :

Ho : Tidak terdapat korelasi pada data

Ha : Tdp korelasi pada data

Statistik durbin watson memberikan signifikansi, yaitu dengan menetapkan batas atas (DU) dan batas bawah (DW) dengan ketentuan:

$D < DL$ = terdapat autokorelasi

$D > DU$ = tidak terdapat autokorelasi

$DL < D < DU$ = hasil pengujian tidak *inclusive*

3.6.2 Metode Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan Regresi Berganda yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$y =$$

keterangan :

: *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

: Konstanta

: Koefisien *Profitability*

: Koefisien *Tangibility*

X_1 : *Profitability*

X_2 : *Tangibility*

X_3 : *Size*

3.6.3 Uji Hipotesis

1. Uji F atau Uji Simultan

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel tidak bebas. Kriteria dalam Uji F atau

Uji Simultan adalah :

Ha diterima, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

Ha ditolak, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

2. Uji T atau Uji Partial

Uji T atau Uji Parsial : Uji T dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum

4.1.1 Sejarah Singkat Jakarta Islam Indeks (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK. JII merupakan index saham yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak terlepas dari kerja sama antara pasar modal Indonesia (BEI) dengan PT. Dana Reksa Invesment Manajemen (PTDIM).

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melaksanakan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi investor dalam menjalankan syariat islam untuk melakuka investasi di Bursa Efek. JII diharapkan mampu mendukung proses transparasi dan akuntabilitas saham berbasi syariah di Indonesia. Selain itu JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih protofolio yang halal, sementara dalam menentukan saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan urutan seleksi sebagai berikut:

1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3bulan.

2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.

3) Memilih 6 perusahaan dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar sebesar selama satu tahun terakhir.

4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama 1 tahun terakhir.

4.2 Profil Perusahaan

4.2.1 Profil Perusahaan Jakarta Islam Index

Berikut merupakan profil perusahaan yang terdaftar di JII selama 3 tahun berturut-turut (2016-2018) :

1. Adaro Energy

Nama adaro dipilih oleh perusahaan enadimsa dalam rangka menghormati keluarga adaro yang terkenal dalam sejarah spanyol. Perusahaan pemerintah spanyol menawarkan untuk 8 blok diwilayah tanjung, Kalimantan Selatan dikarenakan batubara diketahui terletak di daerah tersebut. Adaro beroperasi secara komersil pada tanggal 22 oktober 1992. Adaro Indonesia adalah perusahaan tambang terbesar di bagian selatan, dan jumlah produksi dari awal mula 1 juta ton

meningkat lebih dari 28% dari tahun sebelumnya menjadi 34,4 juta ton.

2. AKR Corpindo

PT. AKR Corpindo merupakan perusahaan logistik dan rantai pasokan terkemuka yang bergerak dibidang perdagangan dan distribusi bahan bakar minyak dan kimia dasar. Dengan jaringan sarana transportasi, pelabuhan, dan penyimpanan curah air dan kering yang luas.

3. Astra Internasional

Astra international didirikan di Jakarta pada tahun 1957. Astra telah mengembangkan bisnisnya dengan menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada tujuh segmen usaha terdiri dari:

Otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan, konstruksi dan energi, agribisnis, infrastruktur dan logistik, teknologi informasi, properti.

4. Bumi Serpong Damai

Bumi Serpong Damai atau BSD *city* merupakan salah satu kota terencana di Indonesia yang terletak di kecamatan Serpong, Tangerang Selatan. Kota ini diresmikan pada 16 januari 1984. BSD *city* merupakan anak perusahaan dari kelompok perusahaan konglemerat di Indonesia yaitu sinarmas group yang bekerja di bidang properti.

5. Indofood CBP Sukses Makmur

PT. Indofood CBP Sukses Makmur merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi anatara lain, mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus serta minuman. Kegiatan operasional didukung oleh 50 pabrik yang tersebar diseluruh wilayah utama di Indonesia. Pada tahun 1982 ICBP memulai kegiatan usaha dibidang mi instan.

6. Vale Indonesia

Vale Indonesia merupakan perusahaan tambang dan pengolahan nikel terintegrasi yang beroperasi di blok Sorowako, Kabupaten Luwu Timur Provinsi Sulawesi Selatan. PT Vale berdiri sejak 25 juli 1968. Vale Indonesia mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 mei 1990. PT Vale Indonesia tumbuh menjadi perusahaan tambang mineral terkemuka dengan komitmen jangka panjang untuk berkontribusi positif terhadap pembangunan Indonesia yang berkelanjutan.

7. Indofood Sukses Makmur

PT Indofood Sukses Makmur didirikan dengan nama PT. Panganjaya intikusuma ditahun 1990 memiliki berbagai kegiatan usaha yang telah beroperasi sejak awal tahun 1980an. Indofood Sukses Makmur mencentakan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. Indofood menjadi perusahaan *food solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi

8. Perusahaan Gas Negara

Pada tanggal 13 Mei 1965 Perusahaan Gas Negara diresmikan. Perusahaan Gas Negara adalah perusahaan nasional Indonesia terbesar di bidang transportasi dan distribusi gas bumi yang berperan besar dalam pemenuhan gas bumi domestik.

9. PP (Persero)

PT. PP didirikan pada tanggal 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan. PT. PP dipercayai untuk membangun rumah bagi petugas PT. Semen Gresik Tbk, anak perusahaan dari BAPINDO di Gresik. Sering berjalannya waktu PP kembali mendapatkan kepercayaan dengan membangun proyek besar yang berhubungan dengan kompensasi perang pemerintah Jepang yang dibayarkan kepada Indonesia yaitu: Hotel Indonesia, Bali Beach Indonesia, Ambarukmo Palace Hotel dan Samudera Beach Hotel.

10. Semen Indonesia

Semen Indonesia berfokus pada pengembangan solusi bahan bangunan, baik itu berbagai produk semen, solusi beton, mortar, maupun produk-produk turunan lainnya. Semen Indonesia ingin mewujudkan visinya untuk menjadi perusahaan penyedia solusi bahan bangunan terbesar dan menyediakan produk dan layanan berkualitas.

makanan.

11. Wijaya Karya

WIKA dibentuk dari proses nasionalisasi perusahaan belanda bernama NV Vis en Co. Kegiatan WIKA pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. WIKA kemudian berkembang menjadi sebuah kontraktor kontruksi dengan menangani berbagai proyek penting seperti pemasangan jaringan listrik di asahan dan proyek irigasi jatiluhur. WIKA menjadi perusahaan infrastruktur yang terintegrasi dan bersinergi.

12. Telekomunikasi Indonesia

Telekomunikasi Indonesia adalah badan usaha milik Negara yang bergerak dibidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia.

13. United Tractors

United tractors merupakan distributor peralatan berat terbesar di Indonesia yang menyediakan produk-produk dari merek ternama seperti Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag, Tadano dan Komatsu Forest. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 oktober 1972. UT menjalankan berbagai bisnisnya melalui tiga unit usaha yaitu mesin kontruksi, kontraktor penambangan dan pertambangan.

14. Sumaricon

Berdiri pada tahun 1975 didirikan oleh Soetjipto Nagaria dan rekan rekannya untuk membangun dan mengembangkan real estat. Dimulai dengan membangun 10 hektar lahan dikawasan rawa-rawa di daerah

kelapa gading. Seiring berjalannya waktu Summaricon Agung Tbk berhasil membangun dan mengubah kawasan yang tadinya kawasan rawa-rawa menjadi daerah hunian dan bisnis yang paling bergengsi di Jakarta. Summaricon Agung telah mengembangkan kemampuannya dibidang real estat meliputi pengembangan, arsitek, teknik, manajemen proyek dan kontruksi, perencanaan tata kelola, infrakstuktur, teknik design yang berkelanjutan, manajemen kota terpadu, dan menjadi properti kedalam pengembangan kota terpadu.



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian

Sebelum dilakukannya pengujian maka dilakukan data yang diperoleh dari data mentah yang diperoleh dari pengumpulan data. Dalam penelitian ini data yang dilakukan DAR, ROA, TANG, dan SIZE perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Tabel 5 1

Daftar Sampel Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	Adaro Energy Tbk
2	AKR Corpindo Tbk
3	Astra Internasional Tbk
4	Bumi Serpong Damai Tbk
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	Vale Indonesia Tbk
7	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	Perusahaan Gas Negara Tbk
9	PP (Persero)
10	Semen Indonesia (Persero)
11	Summaricon Agung Tbk
12	Telekomunikasi Indoesia (persero)
13	United Trator Tbk
14	Wijaya Karya (persero) Tbk

5.1.1 Analisis DAR

DAR Merupakan rasio hutang terhadap asset yang digunakan untuk mengukur persentase besar modal yang disediakan oleh kreditur. Semakin

besar tingkat rasio DAR maka berarti semakin besar jumlah modal pinjaman digunakan untuk investasi pada aktiva.

Tabel 5 2
Data Nilai Dar
Dalam persen (%)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2016	2017	2018
1	Adaro Energy Tbk	43.77	33.39	39.12
2	AKR Corpindo Tbk	52.16	48.53	49.47
3	Astra Internasional Tbk	48.73	46.03	48.33
4	Bumi Serpong Damai Tbk	39.28	36.88	42.27
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	38.35	35.10	41.21
6	Vale Indonesia Tbk	20.50	17.29	14.11
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	53.39	46.68	50.91
8	Perusahaan Gas Negara Tbk	53.27	53,67	53.22
9	PP (Persero)	73.37	65.00	67.08
10	Semen Indonesia (Persero)	28.44	30.21	38.23
11	Summaricon Agung Tbk	70.23	60.15	63.12
12	Telekomunikasi Indonesia (persero)	0.44	0.41	0.51
13	United Tractor Tbk	36.11	33.37	42.22
14	Wijaya Karya (persero) Tbk	72.17	59.17	72.20
	Rata-Rata	45.01	39.40	44.28

Sumber : data diolah,2020

Berdasarkan tabel diatas rata-rata DAR perusahaan yang terdaftar di JII memiliki nilai DAR dibawah 0.5. meskipun selama 3 tahun terakhir nilai DAR mengalami peningkatan yang tidak signifikan. Hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di JII mendanai struktur modal melalui ekuitas yang melebihi 50% dibandingkan pendanaan melalui hutang. Dari tabel diatas, diantara 14 perusahaan yang terdaftar di JII hanya dua perusahaan yang mengalami peningkatan nilai DAR yaitu perusahaan Semen Indonesia (persero) dan Summaricon Agung Tbk. Peningkatan nilai DAR yang cukup tinggi dicapai

oleh perusahaan Summaricon Agung Tbk dimana tahun 2016 nilai DAR nya hanya 0.07 dan meningkat pesat ditahun 2017 menjadi 0.60 dan di tahun 2018 meningkat kembali menjadi 0.63.

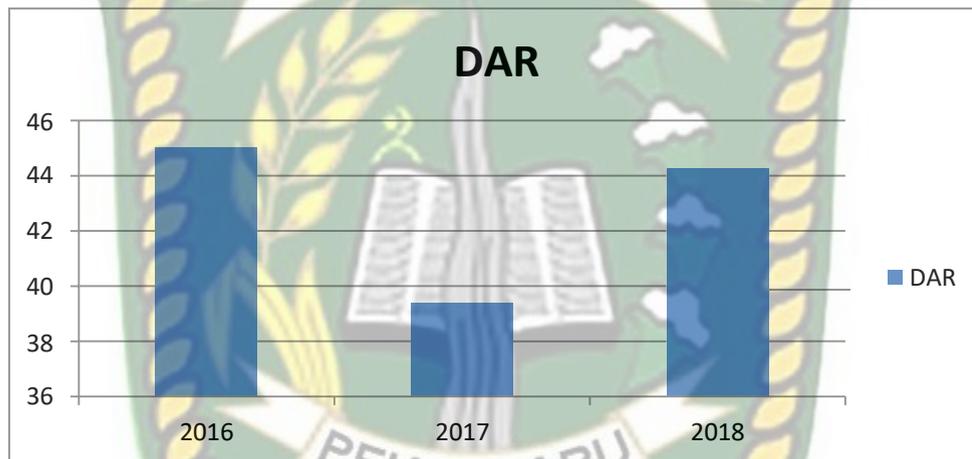
Sementara itu, terdapat pula 2 perusahaan yang mengalami penurunan nilai DAR yaitu perusahaan Adaro Energi Tbk dan Vale Indonesia Tbk. Diantara kedua perusahaan tersebut, perusahaan yang cukup merosot penurunannya terjadi pada perusahaan Vale Indonesia Tbk dimana pada tahun 2016 nilai DAR sebesar 0.20 dan ditahun 2017 menurun menjadi 0.17, kemudian ditahun 2018 terus mengalami penurunan nilai DAR menjadi 0.14.

sedangkan 9 perusahaan yang terdadar di JII mengalami fluktuasi diantaranya perusahaan AKR Corporindo Tbk, Astra Internasional Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, PP (Persero), Telekomunikasi Indonesia (Persero), United Tractor Tbk dan Wijaya Karya (Persero) Tbk. Diantara 9 perusahaan tersebut, perusahaan yang mengalami fluktuasi yang sangat signifikan adalah perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk, dimana pada tahun 2016 nilai DAR berada pada angka 0.72 dan menurun pada tahun 2017 menjadi 0.59 kemudian meningkat kembali di tahun 2018 menjadi 0.72.

Sehinga hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar asset perusahaan dibiayai melalui ekuitas yang sesuai dengan *pecking order theory*. *pecking order theory* merupakan salah satu teori yang membahas tentang pendanaan perusahaan yang berasumsi bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal perusahaan dari pada pendanaan eksternal perusahaan. Untuk

menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ROA, ROE, Size, Profitabilitas. Berikut adalah data ROA perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2018.

Gambar 5.1
Grafik Data Nilai DAR Perusahaan JII



Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan gambar 5.1 dapat dilihat bahwa perkembangan nilai DAR perusahaan JII dijadikan pada sampel penelitian ini yaitu terdapat pada tahun 2016 hingga tahun 2018 mengalami kenaikan.

5.1.2 Analisis ROA

Roa adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber data atau asset yang dimilikinya. Semakin tinggi atau baik rasio roa dimiliki perusahaan, maka

bearti bahwa semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Tabel 5 3
Data Nilai ROA Perusahaan JII

No	NAMA PERUSAHAAN	2016	2017	2018
1	Adaro Energy Tbk	0.03	0.05	0.03
2	AKR Corpindo Tbk	0.07	0.07	0.06
3	Astra Internasional Tbk	0.07	0.07	0.04
4	Bumi Serpong Damai Tbk	0.07	0.05	11.27
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.11	0.13	0.07
6	Vale Indonesia Tbk	22.07	0.87	13.60
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.04	0.06	0.03
8	Perusahaan Gas Negara Tbk	0.06	0.05	0.02
9	PP (Persero)	44.23	0.04	14.37
10	Semen Indonesia (Persero)	0.12	0.10	19.63
11	Summaricon Agung Tbk	0.06	29.07	8.73
12	Telekomunikasi Indonesia (persero)	0.14	0.16	0.06
13	United Trator Tbk	0.05	0.08	0.06
14	Wijaya Karya (persero) Tbk	35.86	0.04	11.71
	Rata-Rata	6.87	2.20	5.69

Sumber: data yang diolah, 2020

Berdasarkan data diatas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata ROA Pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi dimana ROA pada tahun 2016 berada pada 6.87% sedangkan ditahun 2017 mengalami penurunan signifikan sebesar 2.20%. ditahun 2018 meningkat, meskipun peningkatannya tidak sebesar ditahun 2016. Fluktuasi yang paling signifikan dirasakan oleh beberapa perusahaan, diantaranya adalah perusahaan Vale Indonesia Tbk, dimana pada tahun 2016 nilai ROA pd perusahaan ini adalah 22.07% dan terjadi penurunan yang sangat drastis

pada tahun 2017 menjadi 0.87%, pada tahun 2018 terjadi peningkatan kembali menjadi 13.6%. Kemudian perusahaan PP (Persero) juga mengalami fluktuasi, dimana ditahun 2016 nilai ROA berada pada angka 44.25% dan mengalami penurunan yang sangat drastis pada 2017 menjadi 0.04 % kemudian mengalami peningkatan kembali ditahun 2018 menjadi 14.37%. Perusahaan Wijaya Karya (persero) Tbk juga termasuk kategori perusahaan yang memiliki fluktuasi yg signifikan karena pada tahun 2016 nilai ROA mencapai 35.86% sedangkan pada tahun 2017 terjadi penurunan yang sangat drastis menjadi 0.47% dan mengalami peningkatan kembali di tahun 2018 menjadi 11.71%.

14 perusahaan diatas tidak terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan ROA yang signifikan melainkan ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan ROA diantaranya adalah perusahaan AKR Corprindo Tbk & Astra Internasional Tbk, dimana kedua perusahaan ini ditahun 2016-2017 sama sama memiliki ROA sebesar 0.07% dan terjadi penurunan ROA pada tahun 2018 menjadi 0.06% dan 0.04%. Dari kedua tabel diatas, dapat dinyatakan bahwa, peningkatan DAR tidak diikuti dengan peningkatan atau penurunan ROA. karena dengan persentasi rata-rata ROA yang berflukuasi dan cenderung memiliki nilai dibawah 10% yang menggambarkan rendahnya tingkat pendapatan keuntungan perusahaan yang terdaftar di JII, dengan rata-rata DAR dibawah 0.5 yang tergolong rendah tetapi tidak diikuti dengan peningkatan ROA.

5.1.3 Analisis Tang

Ukuran *tangibility* menggambarkan aset nyata yang dimiliki perusahaan, aset nyata juga dapat diartikan sebagai aset jaminan yang dimiliki suatu perusahaan atas pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Perusahaan yang tidak memiliki aktiva yang bisa digunakan sebagai aset oleh perusahaan untuk melakukan pinjaman, maka perusahaan akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah besar (Brigham, 2009:174).

Gambar 3
Data nilai Tangibility perusahaan JII
Dalam Persen (%)

No	NAMA PERUSAHAAN	2016	2017	2018
1	Adaro Energi Tbk	0.75	0.70	0.77
2	AKR Corporindo Tbk	1.79	0.47	0.43
3	Astra Internasional Tbk	0.57	0.58	0.61
4	Bumi Serpong Damai Tbk	0.46	0.47	0.58
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.71	0.72	0.71
6	Vale Indonesia Tbk	0.64	0.62	0.65
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.68	0.72	0.68
8	Perusahaan Gas Negara Tbk	0.21	0,28	0.28
9	PP (Persero)	0.76	0.71	0.68
10	Semen Indonesia (persero)	0.58	0.57	0.54
11	Summaricon Agung Tbk	0.73	0.76	0.79
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.34	0.37	0.52
13	United Traktor Tbk	0.24	0.23	0.26

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disimpulkan tahun penelitian untuk nilai roa pada perusahaan JII mengalami fluktuasi.

5.1.4 Analisis Size

Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi bagaimana perusahaan menentukan kebijakannya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan finansial suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah yang besar dapat disebut dengan perusahaan besar. Perusahaan yang besar memiliki akses yang nyaman ke pasar modal dan dapat mengambil pinjaman dengan rasio bunga yang sesuai (Salehi and Maresh, 2012).

(Chen dan Strage, 2005) membuktikan bahwa perusahaan besar terbukti lebih memilih pendanaan dengan hutang dari pada perusahaan-perusahaan kecil. selain itu perusahaan besar lebih mampu untuk mengelola skala ekonomis dalam menerbitkan sekuritas. Homaifer et al (1944) dalam (Muhardi, 2010) menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar dapat menggunakan hutang lebih banyak dari pada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, karena perusahaan besar dinilai memiliki kapasitas untuk membayar hutang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. perusahaan besar juga diragukan memiliki proyek yang beragam sehingga resiko kebangkrutan akan cenderung kecil.

Gambar 4

No	NAMA PERUSAHAAN	2016	2017	2018
1	Adaro Energi Tbk	15.69	15,73	15,77
2	AKR Corporindo Tbk	23.48	23.54	23,71
3	Astra Internasional Tbk	12.47	12.59	12.75
4	Bumi Serpong Damai Tbk	17.17	17.26	17.35
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	14.64	14.59	14.90
6	Vale Indonesia Tbk	18.23	18.29	18.38
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	22.64	22.82	22.79
8	Perusahaan Gas Negara Tbk	31.07	31.36	31.59

9	PP (Persero)	24.51	24.61	24.65
10	Semen Indonesia (persero)	23.75	23.79	23.87
11	Summaricon Agung Tbk	12.09	12.19	12.23
12	Telekomunikasi Indonesia Tbk	17.97	18.22	18.57
13	United Traktor Tbk	24.16	24.54	24.80

5.2 Hasil Asumsi Klasik

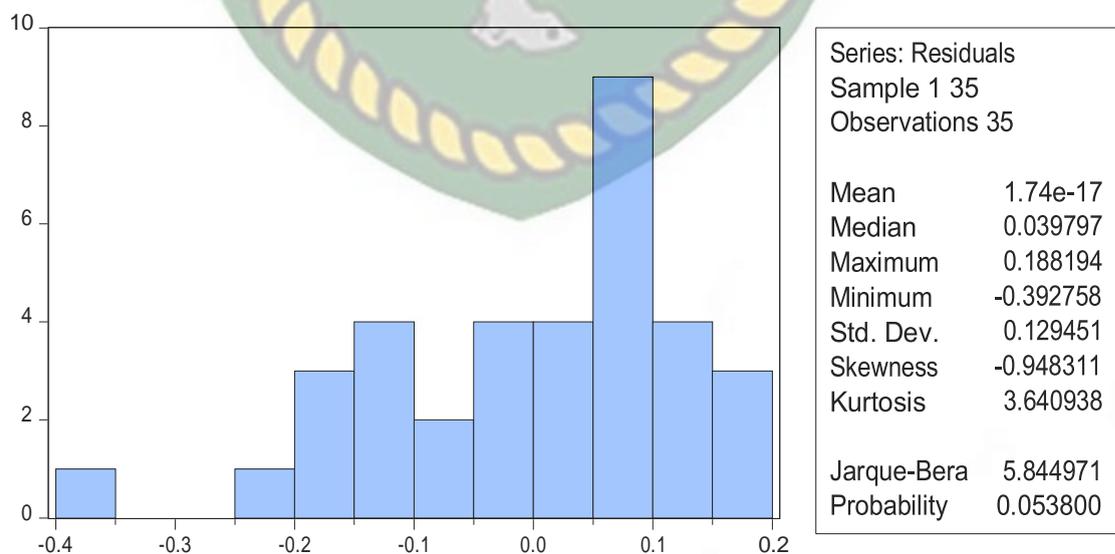
5.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel residual mempunyai distribusi normal atau apakah terdapat perbedaan antara data dengan rata-rata data keseluruhan. Uji normalitas dalam software e-views menggunakan aplikasi Jarque Beta. Hipotesis dalam uji normalitas, yaitu :

Jika prob Jarque Beta $> 0,05$ H_0 diterima

Jika prob Jarque Beta < 0.05 H_a diterima

Gambar 5
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Pengolahan E-views, 2020

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat hasil pengujian normalitas yang dilakukan menggunakan uji normalitas Jarque-Bera nilai Probability sebesar $0.053800 > 0.05$ dimana H_a ditolak dan H_0 diterima sehingga dapat diartikan data yang telah diuji berdistribusi normal.

5.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas Suatu asumsi yang mengharuskan tidak adanya korelasi yang kuat antar variabel bebas (Independend). Uji multikolineariatas dalam software e-views menggunakan aplikasi VIF. Ketentuan yang dipenuhi dalam uji multikolinieritas adalah :

Nilai R Square yang tinggi, tetapi nilai uji t kebanyakan tidak signifikan dengan nilai standar error yang tinggi.

Nilai R Square Auxiliary $>$ R Square Awal

Nilai Variance Inflation Factor $>$ 10

Tabel 5 4

Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 09/11/20 Time: 22:02
Sample: 1 35
Included observations: 35

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.029913	56.96436	NA
Tang	0.027107	18.74915	1.418219
Roa	7.53E-06	1.322163	1.145281

Size	2.89E-05	21.99997	1.494167
------	----------	----------	----------

Sumber: Data Pengolahan E-views, 2020

Berdasarkan data diatas dapat dilihat hasil pengujian yang telah diolah menggunakan software E-views dapat dilihat variabel ROA, Tang, *Size* memiliki nilai VIF < 10 sehingga dapat diartikan data penelitian yang telah dilakukan ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

5.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas pengujian yang terjadi karena residu dari suatu persamaan regresi berubah-ubah pada suatu rentang data tertentu. Jika terjadi heteroskedastisitas, estimasi OLS tetap menghasilkan estimator yang tidak bias (unbiased), tetapi tidak efisien karena tidak memiliki varians minimum. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data cross section. Uji heteroskedastisitas dalam software e-views menggunakan aplikasi Glejser.

Tabel 5 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.587670	Prob. F(3,31)	0.6277
Obs*R-squared	1.883384	Prob. Chi-Square(3)	0.5970
Scaled explained SS	1.500055	Prob. Chi-Square(3)	0.6823

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares
 Date: 09/11/20 Time: 22:02
 Sample: 1 35
 Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.050756	0.096170	0.527776	0.6014
Tang	0.079423	0.091548	0.867557	0.3923
Roa	0.001652	0.001526	1.082641	0.2873
Size	0.000109	0.002990	0.036559	0.9711

Sumber: Data Pengolahan E-views, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa semua nilai variabel penelitian yang telah diolah memiliki nilai prob > 0.05 hal ini bisa disimpulkan bahwa hasil penelitian uji heteroskedasitas menggunakan gletser tidak terjadi heteroskedasitas.

5.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Terdapatnya korelasi sempurna antara data periode sekarang (t) dengan data sebelumnya (t-1). Akibat autokorelasi, hasil estimasi tetap linear, tidak bias (linear-unbased), tetapi tidak efisien (varians underestimate). Nilai std error hasil estimasi OLS lebih besar dari std error yang sebenarnya, sehingga ada kecenderungan menerima hipotesis nol. Hipotesis dalam uji Autokorelasi

:

Ho : Tidak terdapat korelasi pada data

Ha : Tdp korelasi pada data

Statistik durbin watson memberikan signifikansi, yaitu dengan menetapkan batas atas (DU) dan batas bawah (DW) dengan ketentuan:

$D < DL$ = terdapat autokorelasi

$D > DU$ = tidak terdapat autokorelasi

$DL < D < DU$ = hasil pengujian tidak *inclusive*

Tabel 5 6

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.053811	Mean dependent var	0.104688
Adjusted R-squared	-0.037756	S.D. dependent var	0.073999
S.E. of regression	0.075383	Akaike info criterion	-2.225263
Sum squared resid	0.176160	Schwarz criterion	-2.047509
Log likelihood	42.94211	Hannan-Quinn criter.	-2.163903
F-statistic	0.587670	Durbin-Watson stat	1.716184
Prob(F-statistic)	0.627667		

Sumber: Data Pengolahan E-views, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai Durbin Watson untuk penelitian ini sebesar 1.716184 diperoleh pula data DL sebesar 1.26 dan data DU sebesar 1.65. berdasarkan data tersebut terlihat bahwa nilai DW $1.71 > 1.65$. Dengan begitu hasil ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

5.3 Hasil Analisis Regresi

Tabel 5 7

Hasil Regresi

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 09/11/20 Time: 21:48
 Sample: 1 35
 Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.515752	0.172955	2.982001	0.0055
Tang	-0.328722	0.164643	-1.996580	0.0547
Roa	0.000119	0.002744	0.043282	0.9658
Size	0.005375	0.005377	0.999624	0.3252
<hr/>				
R-squared	0.250500	Mean dependent var	0.429429	
Adjusted R-squared	0.177968	S.D. dependent var	0.149528	
S.E. of regression	0.135571	Akaike info criterion	-1.051438	
Sum squared resid	0.569761	Schwarz criterion	-0.873684	
Log likelihood	22.40016	Hannan-Quinn criter.	-0.990077	
F-statistic	3.453640	Durbin-Watson stat	1.459239	
Prob(F-statistic)	0.028276			

Sumber: Data Pengolahan E-views, 2020

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan analisis linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{DAR} = 0.005 + 0.9658 \text{ ROA} - 0.0547 \text{ Tang} + 0.3252 \text{ size} + e$$

Dari persamaan linier berganda diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai constant sebesar 0.0005 yang jika terjadi kenaikan 1% maka besar nilai DAR akan naik sebesar 0.0005% .
2. Nilai koefisiensi regresi ROA 0.9658 yang bearti jika terjadi kenaikan sebesar 1% maka ROA akan naik sebesar 0.9658
3. Nilai koefisiensi regresi variabel Tang negative sebesar -0.0547 yang bearti jika terjadi kenaikan sebesar 1% maka nilai Tang akan turun sebesar 0.0547

4. Nilai koefisiensi regresi size bernilai positif sebesar 0.3252 yang berarti jika terjadi kenaikan sebesar 1% maka nilai size akan naik sebesar 0.3252

5.4 Pengujian Hipotesis

5.4.1 Uji F

Menurut Ghazali (2011) uji f digunakan untuk mengetahui secara bersama-sama variabel (X_1, X_2 dan X_3) berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistik sebesar $0.028276 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak sehingga variabel ROA, Tang, *Size* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap DAR

5.4.2 Uji T

Pengujian secara parsial menggunakan uji t, pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana satu variabel independen secara individual dapat mempengaruhi variabel dependen. Kesimpulan ditarik dengan melihat hasil uji probabilitas (P-value) jika < 0.05 .

Tabel 5 8

Hasil Regresi

Variable	Prob.
ROA	0.9658
Tang	0.0547
Size	0.3252

Sumber: Data Pengolahan E-views, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat kita lihat bahwa variabel ROA memiliki nilai prob sebesar 0.9658 yang bearti variabel ROA tidak memiliki pengaruh secara partial terdahap variabel DAR, variabel tang juga memiliki nilai prob $0.0547 > 0.05$ sehingga variabel tang tidak memiliki pengaruh secara partial terhadap variabel DAR, begitu pula variabel size yang memiliki nilai prob 0.3252 yang besar dari 0.05. Dapat disimpulkan variabel size tidak memiliki pengaruh secara partial terhadap variabel DAR.

5.5 Hasil Penelitian

Berdasarkan pada hasil penelitian dari hasil uji F variabel independen yaitu ROA, Tang, Size bersama-sama memiliki nilai $0.028276 > 0.05$ yang dapat diartikan terdapat bahwa variabel ROA,tang,size secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap DAR.

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel ROA memiliki nilai prob sebesar 0.9658 yang bearti variabel ROA tidak memiliki pengaruh secara partial terdahap variabel DAR, variabel tang juga memiliki nilai prob $0.0547 > 0.05$ sehingga variabel tang tidak memiliki pengaruh secara partial terhadap variabel DAR, begitu pula variabel size yang memiliki nilai prob 0.3252 yang besar dari 0.05. Dapat disimpulkan variabel size tidak memiliki pengaruh secara partial terhadap variabel DAR.

5.6 Pembahasan

1) Pengaruh *Return on Asset Ratio* (ROA) terhadap *Debt to Asset Ratio*.

Hasil penelitian menunjukkan *Return on Asset Ratio* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena memiliki nilai probabilitas signifikansi > 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa meningkat atau menurunnya *Return on Asset Ratio* (ROA) tidak ada pengaruhnya terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zulkarnein, 2018) bahwa *Return on Asset Ratio* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR).

2) Pengaruh *Tangibility* terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Hasil penelitian menunjukkan *Tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena memiliki nilai probabilitas signifikansi > 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang berarti perusahaan tidak melihat *asset Tangibility* sebagai variabel yang mempengaruhi keputusan struktur modal *Debt to Asset Ratio* (DAR). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yenni, Dr. Putu Anom mahadewarta, & Bertha Silvia Sutejo, 2015) bahwa *Tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR).

3) Pengaruh *Zise* terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Hasil penelitian menunjukkan *Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena memiliki nilai probabilitas signifikansi > 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *size* (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang berarti *size* (ukuran perusahaan) tidak menjadi penentu sumber pendanaan yang dipilih oleh suatu perusahaan, karna perusahaan lebih memikirkan bagaimana memperoleh dana atau modal yang memiliki *borrowing cost* yang sangat kecil. Maka dari itu *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yenni, Dr. Putu Anom mahadewarta, & Bertha Silvia Sutejo, 2015) bahwa *size* (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR).

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan simultan bahwa variabel *Return on Asset Ratio*, *Tangibility*, & *Size* mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2018.
2. *Return on Asset Ratio*, secara parsial tidak mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islam Index* (JII) periode 2016-2018.
3. *Tangibility*, secara parsial tidak mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islam Index* (JII) periode 2016-2018.
4. *Size*, secara parsial tidak mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islam Index* (JII) periode 2016-2018.
5. Secara parsial *Return on Asset Ratio*, *Tangibility*, & *Size* sama sama tidak memiliki pengaruh terhadap *Debt to Asset Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa *pecking order theory* diimplementasikan atau diterapkan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Atau bisa dikatakan bahwa pengujian *pecking order theory*

ini berlaku pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

6.2 Saran

Adapun saran yang ingin diberikan berdasarkan penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini nantinya dapat memberikan masukan atau gambaran bagi investor mengambil kebijakan dalam berinvestasi untuk melihat perusahaan mana yang memiliki rasio hutang yang besar dan kecil . sehingga memudahkan para investor untuk menilai dan memilih perusahaan yang seperti apa yang menguntungkan bagi pemegang saham.
2. Bagi perusahaan diharapkan lebih mempertahankan rasio hutang yang kecil, atau tetap menggunakan modal dari dalam perusahaan sehingga kesejahteraan para pemegang saham terjamin.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan memperbaiki keterbatasan dalam penelitian ini dan mengembangkan kembali penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta : Pt Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad, R., & Herni, A. (2010). *manajemen keuangan*. Jakarta: mitra wacana media.
- AR, S. (2006). *Metde Penelitian Bahasa*. Bandung: PT Remaja Rsdakarya.
- Brigham, E., & Gapensi, L. (1993). *Intermediete Financial Management* . New York: The Dryden Press.
- ghazouani, t. (2013). The capital structure through the trade-off theory: evidence from tunisian firm. *international journal of economics and financial issue*, 12.
- Horne, V. J., & Wachowicz, J. M. (2010). *prinsip-prinsip manajemen keuangan. buku 2, edisi 2*. Jakarta: selemba empat.
- Ircham, M. e. (2014). pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham. *jurnal akuntansi bisnis*, vol 11.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT.Rajagraindo Persada.
- Kaungang, J. (2013). analisis lapran arus kas sebagai alat ukur untuk meniai kinerja pada pt pegadaian (persero) cabang manado timur. . *EMBA*, vol I.
- modigliani, f., & miller, m. H. (1963). the cost of capital corporate finance and the theory of investment. *the american economic review*, vol. 48.
- myers, s. C. (1984). the capital structure puzzle. *NBER*, 35.
- Myers, S., & Majluf, N. (2017). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *journal of Financial Economics*, 13,.
- ramadhani, z. i., & adhariani, d. (2017). semakin beragam semakin baik? isu keberagaman gender keuangan dan investasi perusahaan. *jurnal keuangan dan perbankan*, 13.

Ross, S. A. (2010). *Fundamentals o Coporate Finance Alternate Edition*. Singapore: Mc Graw-Hill Higher Education.

Sujoko, & Ugy, S. (2007). pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor interen dan faktor eksteren terhadap nilai perusahaan . *Jurnal Manajemandan Kewirausahaan*, vol 9 .

Yenni, Dr. Putu Anom mahadewarta, & Bertha Silvia Sutejo. (2015). pengaruh profitability, asset, tangibility, size, growth terhadap struktu modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2013. *Jurnal ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya Vol.4*, 14.

Zulkarnein, Z. (2018). Pengaruh Debt Asset Ratio Terhadap Return On Aset pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. *Jurnal Warta Edisi : 56*, 11.

