PENGARUH *BLOCKHOLDER OWNERSHIP*, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, DAN *NON-DEBT TAX SHIELD* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII

SKRIPSI

DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM UI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM

Oleh:

Desi Lestari

10390089

Dosen Pembimbing:

1. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si, Ak
2. Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si

KEUANGAN ISLAM

FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA

YOGYAKARTA

2014

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian terapan atau *applied research*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di *Jakara Islamic Index* (JII) tahun 2010 sampai 2013. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi, meliputi laporan keuangan perusahaan dan daftar efek di JII. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi berganda dengan signifikansi α 5%.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di JII. Berdasarkan hasil uji t disimpulkan bahwa variabel *blockholder ownership* dan *nondebt tax shield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Nilai *Adjusted* R^2 yang dihasilkan dari penelitian ini adalah sebesar 30,8%, artinya 30,8% kebijakan hutang dijelaskan oleh variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang belum diketahui dan tidak digunakan dalam penelitian ini.

Dari hasil analisis regresi linier berganda variabel yang paling mempengaruhi kebijakan hutang adalah ukuran perusahaan. Hal ini karena variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisien regresi terbesar daripada variabel-variabel lainnya, yaitu sebesar 1,917.

Kata kunci: *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *nondebt tax shield*, dan kebijakan hutang

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03-/RO

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Desi Lestari
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalammua'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Desi Lestari
NIM : 10390089
Judul : **Pengaruh *Blockholder Ownership,* Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan *Non-debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di JII**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudari tersebut agar dapat segera dimunaqasyahkan.Untuk itu kami ucapkan terima kasih.
Wassalammu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 12 Dzulhijjah 1435
07 Oktober 2014

Pembimbing I

Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si. Ak
NIP. 19761231 200003 1 005

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03-/RO

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Desi Lestari
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalammua'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Desi Lestari
NIM : 10390089
Judul : **Pengaruh *Blockholder Ownership,* Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan *Non-debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di JII**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudari tersebut agar dapat segera dimunaqasyahkan.Untuk itu kami ucapkan terima kasih.
Wassalammu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 12 Dzulhijjah 1435
07 Oktober 2014

Pembimbing II

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si.
NIP. 19661119 199203 1 002

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03-/RO

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN. 02/K.Kul-SKR/PP.009/175/2014

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

"PENGARUH *BLOCKHOLDER OWNERSHIP*, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, DAN *NON-DEBT TAX SHIELD* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII"

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama	: Desi Lestari
NIM	: 10390089
Telah dimunaqasyahkan pada	: 20 Oktober 2014
Nilai	: A-

Dinyatakan telah diterima oleh Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si. Ak
NIP. 19761231 200003 1 005

Penguji I

Dr. Ibnu Qizam, SE, M.Si, Akt
NIP. 19680102 199403 1 002

Penguji II

Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag
NIP. 19641112 199203 1 006

Yogyakarta, 27 Oktober 2014
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Syari'ah dan Hukum

DEKAN

KEMENTERIAN AGAMA UIN SUNAN KALIJAGA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM YOGYAKARTA

Prof. Noorhaidi, MA., M. Phil, Ph. D.
NIP. 19711207 199503 1 002

SURAT PERNYATAAN

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Desi Lestari
NIM	: 10390089
Prodi	: Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **"Pengaruh *Blockholder Ownership*, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan *Non-debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di JII"** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته

Yogyakarta, 12 Dzulhijah 1435 H
07 Oktober 2014 M

Penyusun

Desi Lestari

10390089

MOTTO

Penghargaan tertinggi adalah ketika mampu memenangkan diri sendiri

Mimpi dapat terwujud karna kita mengusahakan, bukan hanya mengangankan dan hal penting di dalamnya adalah menghargai setiap proses bukan hasil pencapaiannya

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini saya persembahkan untuk:

- **Ayahanda Rukiyo dan Ibunda Tunem tercinta yang selalu menjadi sumber kekuatan saya**
- ***My brothers* Febri Cahyono dan Tony Sulistyo yang selalu mendukung langkah saya**
- ***My big family who always gave me the warm life***
- **Teman-teman KUI angkatan 2010**
- **Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

KATA PENGANTAR

اَلسَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللهِ وَبَرَكَاتُهُ

Puji syukur saya panjatkan atas kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi berjudul "Pengaruh *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di JII" sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu Prodi Keuangan Islam, Fakultas Syari'ah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini banyak dibantu oleh berbagai pihak baik secara moril maupun materil. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Musa Asy'arie, MA selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. H. Muhammad Yazid Afandi, M. Ag. selaku Ketua Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si, A.K selaku pembimbing I dan Dr. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si, selaku pembimbing II yang selalu meluangkan waktunya, serta memberikan bimbingan dan saran selama penyusunan skripsi ini.

5. Dosen Fakultas Syari'ah dan Hukum Prodi Keuangan Islam, yang telah memberikan ilmu pengetahuan setulus hati selama masa kuliah, semoga diberi keberkahan oleh Allah SWT.
6. Staf bagian akademik Prodi Keuangan Islam, terima kasih atas bantuan dan kerjasamanya.
7. Kedua orang tua saya, ayahanda Rukiyo dan ibunda Tunem tercinta yang tidak pernah putus untuk mendo'akan, menyayangi, memberi nasihat, dan memberi kekuatan untuk anak-anaknya, perjuangan kalian adalah hal terhebat dan luar biasa.
8. Kakak dan Adik tersayang Tony Sulistyo dan Febri Cahyono, Mba Tatiak Wahanik serta keponakan terlucu yang selalu memberikan tawa dan keceriaan bagi keluarga, terima kasih untuk kehangatan keluarga dan semangat yang telah kalian berikan.
9. Keluarga besar Cokro Wiyono dan Dikan yang selalu memberi semangat dan dukungan, terima kasih kalian adalah keluarga terhebat yang saya miliki.
10. Anak-anak bawah tenda, Tripus, Rini, Novi, Eka, Vina, Riska dan Agung, terima kasih kalian selalu ada untuk berbagi cerita dan motivasinya, semoga persahabatan kita akan abadi.
11. Teman kuliah, Gesti, Kiki, Alif, Zela, Anin, Riska, Mahmud, Rahma, Intan, dan Tara, terima kasih selalu menjadi sahabat terbaik, berbagi cerita, berbagi semua hal, kalian akan selalu ada di hati.

12. Teman seperjuangan KUI angkatan 2010, semoga silaturahmi bisa tetap terjaga.
13. Seluruh pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi, yang selalu menasihati saya di saat terjadi kesalahan dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini hingga selesai.

Saya menyadari skripsi ini masih jauh dari sempurna. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam skripsi ini sepenuhnya akan menjadi tanggung jawab saya. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan skripsi ini.

وَالسَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللهِ وَبَرَكَاتُهُ

Yogyakarta, 12 Dhulhijjah 1435 H
07 Oktober 2014 M

Penyusun,

Desi Lestari

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	Tidak ditambahkan	Tidak dilambangkan
ب	bā’	b	be
ت	tā’	t	te
ث	ṡā’	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	jīm	j	je
ح	ḥā’	ḥ	ha(dengan titik di bawah)
خ	khā’	kh	ka dan ha
د	dāl	d	de
ذ	ẑāl	ẑ	zet (dengan titik di atas)
ر	rā’	r	er
ز	zāi	z	zet
س	sīn	s	es
ش	syīn	sy	es dan ye

ص	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭā’	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	zā’	ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fā	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mīm	m	em
ن	nūn	n	en
و	wāwu	w	w
هـ	hā’	h	ha
ء	hamzah	’	apostrof
ي	yā’	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّدة	ditulis	*muta’addidah*
عدّة	ditulis	*‘iddah*

C. *Tā’ marbū ṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat,zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	*ḥikmah*
علة	ditulis	*'illah*
كر امة الأو ليا ء	ditulis	*karāmah al-auliya'*

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

فعَل	Fathah	ditulis	*fa'ala*
ذُ كر	Kasrah	ditulis	*żukira*
يَذ هب	Dammah	ditulis	*yażhabu*

E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif جا هليّة	ditulis ditulis	*ā* *jāhiliyyah*
2. fatḥah + yā'mati تنسى	ditulis ditulis	*ā* *tansā*
3. kasrah + yā' mati كر يم	ditulis	*ī*

4. Dammah + wāwu mati فروض	ditulis ditulis ditulis	*karīm* *ū* *furūḍ*

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بينكم	ditulis ditulis	*ai* *bainakum*
2. fatḥah + wāwu mati قول	ditulis ditulis	*au* *qaul*

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أأ نتم	ditulis	*a'antum*
أ عدّتت	ditulis	*u'iddat*
لئن شكر تم	ditulis	*la'in syakartum*

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamarriyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرر أن	ditulis	*al-Qur'ān*

القياس	ditulis	*al-Qiyās*

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السّما ء	ditulis	*as-Samā'*
الشّمس	ditulis	*asy-Syams*

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذو ى الفروض	ditulis	*żawi al-furūḍ*
أ هل السّنّة	ditulis	*ahl as-sunnah*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
ABSTRAK ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI iii
PENGESAHAN SKRIPSI v
SURAT PERNYATAAN vi
MOTTO vii
HALAMAN PERSEMBAHAN viii
KATA PENGANTAR ix
PEDOMAN TRANSLITERASI xii
DAFTAR ISI xvii
DAFTAR TABEL xx
DAFTAR LAMPIRAN xxi
BAB 1 PENDAHULUAN
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 9
C. Tujuan dan Kegunaan
1. Tujuan Penelitian 9
2. Kegunaan Penelitian 10
D. Sistematika Pembahasan 10
BAB II LANDASAN TEORI
A. Tinjauan Pustaka 14
B. Landasan Teori
1. Struktur Modal 16
a. Struktur Modal dalam Islam 20
b. Teori Keagenan 21

c. Model *trade off* 23
d. Teori *Pecking Order* 23
e. Teori *Signaling* 24
2. Kebijakan Hutang 25
3. *Blockholder Ownership* 29
4. Ukuran Perusahaan 32
5. Risiko Bisnis 34
6. *Nondebt Tax Shield* 37
7. Hutang Menurut Pandangaan Islam 40
8. Bursa Efek Syariah 44
9. Jakarta Islamic Index 47
C. Hipotesis 48

BAB III METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian 54
1. Sifat Penelitian 54
2. Variabel Penelitian 54
B. Populasi dan Sampel 55
C. Metode Pengumpulan Data 55
D. Jenis Data 56
E. Definisi operasional Variabel 56
1. Kebijakan Hutang 56
2. *Blockholder Ownership* 56
3. Ukuran Perusahaan 57
4. Risiko Bisnis 57
5. *Non-debt Tax Shield* 58
F. Metode Analisis 58
1. Analisis Statistik Deskriptif 58
2. Uji Asumsi Klasik
a. Uji Normalitas 59
b. Uji Multikolinieritas 59
c. Uji Autokorelasi 60
d. Uji Heteroskedastisitas 60
3. Analisis Regresi Berganda 60
4. Uji Hipotesis 61
a. Koefisien Determinasi (R^2) 61
b. Uji Statistik F 62

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) 63

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data 65
1. Analisis Deskriptif 65
2. Uji Asumsi Klasik 69
a. Uji Normalitas 69
b. Uji Multikolinieritas 70
c. Uji Autokorelasi 71
d. Uji Heteroskedastisitas 72
3. Analisis Regresi Berganda 73
4. Hasil Analisis 75
a. Uji Statistik F 76
b. Uji Koefisien Determinasi (R^2) 76
c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) 77
5. Pembahasan 80

BAB V PENUTUP

A. Simpulan 88
B. Keterbatasan Penelitian 90
C. Saran 90

DAFTAR PUSTAKA 92

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif 65
Tabel 4.2 Hasil Uji *Kolmogorov-smirnov* 70
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas 70
Tabel 4.4 Hasil Uji *Run-test* 72
Tabel 4.5 Hasil Uji *Glejser* 73
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik t 74
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F 76
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....77

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Terjemahan Ayat Al-Qur'an I

Lampiran II Daftar Perusahaan.....III

Lampiran III Profil Perusahaan..... IV

Lampiran IV Data Belum Diolah..... XII

Lampiran V Hasil Uji Deskriptif XIV

Lampiran VI Hasil Uji Normalitas XIV

Lampiran VII Hasil Uji Autokorelasi.....XV

Lampiran VIII Hasil Uji Heteroskedastisitas XV

Lampiran IX Hasil Uji Multikolinieritas..... XVI

Lampiran X Hasil Uji R^2 XVI

Lampiran XI Hasil Uji t XVII

Lampiran XII Curriculum Vitae.....XVIII

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang semakin dipertimbangkan dunia Internasional, salah satunya di bidang ekonomi. Peningkatan jumlah usaha setiap tahun menjadi salah satu indikator perkembangan ekonomi Indonesia yang didukung dengan kebijakan pemerintah dan minat investor dalam negeri maupun asing. Setiap perusahaan ditutuntut untuk menunjukkan bahwa dalam keadaan baik yang tercermin pada kondisi keuangan dan nilai perusahaan. Manajemen merupakan salah satu pihak yang menentukan kondisi keuangan perusahaan, termasuk pemilihan struktur modal, yaitu penggunaan ekuitas dan hutang. Modal menjadi salah satu elemen penting bagi perusahaan, terutama ketika perusahaan bermaksud melakukan ekspansi maupun investasi sehingga perusahaan harus menentukan besaran modal yang diperlukan untuk membiayai usahanya. Pemilihan struktur modal yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan akan meminimalkan masalah keuangan.

Perkembangan kebutuhan modal perusahaan meningkat setiap tahun, salah satunya terlihat dari meningkatnya penawaran obligasi maupun sukuk oleh emiten di Indonesia. Bapepem LK selama semester I tahun 2008 telah mengeluarkan pernyataan efektif penawaran obligasi pada 19 emiten dengan nilai emisi Rp 11,9 triliun. Sejak awal tahun 2008 sampai dengan awal Agustus tahun 2008 juga terdapat 6 (enam) emiten yang memperoleh

pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk menawarkan sukuk (obligasi syariah) dengan total nilai emisi sebesar Rp 1,69 triliun, yang terdiri atas 4 (empat) sukuk ijarah dengan nilai emisi sebesar Rp 1,09 triliun dan 2 (dua) sukuk mudharabah dengan nilai emisi sebesar Rp 600 miliar. Emiten yang telah mendapat pernyataan efektif untuk menerbitkan sukuk hingga Agustus 2008 mencapai 27 emiten dengan total nilai emisi Rp 4,92 triliun. Hal ini berarti jumlah sukuk yang telah memperoleh pernyataaan efektif tumbuh sebesar 28,57 persen dan nilai emisi tumbuh 52,25 persen dibandingkan akhir 2007.[1]

Perusahaan yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia telah diuji terlebih dahulu sebelum mendapat pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk menawarkan obligasi. Obligasi merupakan surat utang, hal ini berarti perusahaan harus memperhitungkan persentase struktur modal sebelum menerbitkannya. Perusahaan yang menawarkan sukuk terdaftar di bursa syariah, yaitu Daftar Efek Syariah (DES) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan perusahaan yang telah memenuhi syarat persentase rasio keuangan sesuai peraturan Bapepam-LK dan Dewan MUI.

Manajemen dalam mengambil kebijakan struktur modal harus memperhitungkan secara teliti kebutuhan dan sumber modal, terutama kebijakan hutang untuk meminimalkan risiko kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan salah satu masalah keuangan yang dapat terjadi akibat struktur modal kurang sesuai dengan kebutuhan, seperti tingkat hutang terlalu tinggi.

---

[1] BAPEPAM-LK, *Siaran Pers 31 Tahun Diaktifkannya Kembali Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: BAPEPAM-LK , 2008), hlm. 6 dan 21.

Peningkatan penggunaan hutang yang tidak diimbangi dengan kemampuan membayar pada saat jatuh tempo memperbesar risiko kebangkrutan. Di Indonesia banyak perusahaan keluarga yang didirikan secara "karbitan", yaitu hanya berdasarkan memiliki modal yang banyak tanpa memperhitungkan manajemen yang baik dan risiko yang akan dihadapi di masa datang. Hal ini dapat mempermudah terjadinya kebangkrutan. Kondisi ekonomi negara juga dapat menjadi faktor kebangkrutan suatu perusahaan karena memperburuk keadaan keuangan.

Krisis ekonomi Indonesia tahun 1998 merupakan krisis terparah dalam sejarah Indonesia dan menyebabkan kebangkrutan perusahaan terbesar. Rupiah terdepresiasi dari Rp 4.850/1USD menjadi Rp 17.000/1USD, diikuti peningkatan inflasi dan tingkat suku bunga masing-masing 77,6% dan 68,76%. Kondisi ekonomi demikian memaksa pengusaha membayar hutang lebih banyak dibanding saat terjadinya pinjaman terutama yang memiliki hutang asing, namun hal ini berbanding terbalik dengan kondisi keuangan perusahaan yang meosot tajam karena penjualan menurun. Berdasarkan data Bank Indonesia, saat itu terjadi kredit macet dengan angka NPL (*non performing loan)* mencapai 30% bahkan lebih dari 70% perusahaan yang tercatat di pasar modal mengalami *insolvent* atau bangkrut.[2] Dampak krisis ekonomi juga dialami kembali oleh dunia usaha di Indonesia tahun 2008 saat krisis terjadi di Amerika meski tidak sebesar tahun sebelumnya, hal ini

[2] "Kondisi Ekonomi Saat Ini Berbeda Dengan Krisis 1998 dan 2008," http://m.merdeka.com/uang/kondisi-ekonomi-saat-ini-berbeda-dengan-krisis-1998-dan-2008.html dan "Siaga Krisis," http://www.investor.co.id/home/siaga-krisis/20879, akses 20 Maret 2014.

menyebabkan beberapa perusahaan mengumumkan kesulitan keuangan dan terancam kebangkrutan.

Perusahaan dalam membuat kebijakan struktur modal akan mempertimbangkan kebutuhan dan ketersediaan dana internal terlebih dahulu. Pendanaan eksternal dapat diambil ketika dana internal tidak mencukupi ataupun untuk menjaga kas. Porsi penggunaan jenis modal pada setiap perusahaan untuk mencapai struktur modal optimum tidak sama, hal ini dikarenakan setiap perusahaan memiliki kebutuhan dan karakteristik tersendiri. Sebuah perusahaan akan melakukan kebijakan hutang karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi pajak perusahaan.[3]

Pembayaran bunga hutang juga dianggap memberikan keuntungan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan , dan dibanding menerbitkan saham baru maka hutang dianggap lebih murah karena biayanya relatif bersifat tetap. Meskipun dapat mengurangi pajak, sesuai teori *Trade off* perusahaan yang menggunakan hutang perlu memperhatikan porsinya dalam struktur modal karena hutang dengan skala besar justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena adanya kemungkinan *financial distress* (kesulitan keuangan) dan tingginya risiko kebangkrutan, sehingga manfaat penggunaan hutang lebih rendah dari biayanya.

Pada kondisi kebangkrutan akan mengurangi motivasi berinvestasi dan semua aspek yang terkait. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada umumnya karena meningkatnya hutang yang berlebihan. Biaya kebangkrutan

---

[3] Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut*, Edisi Pertama, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), hlm. 29.

perusahaan disebabkan oleh para kreditor yang mengharapkan biaya modal lebih tinggi kepada para pemegang saham dalam bentuk peningkatan tarif bunga.

Beberapa kasus di Indonesia pada periode sebelumnya menunjukkan bahwa belum adanya indikator hutang. Indikator hutang sangat bermanfaat terutama bagi pemerintah maupun perusahaan yang akan melakukan pinjaman agar dapat menjaga tingkat *leverage* yang optimal sehingga meminimalkan terjadinya masalah keuangan masa mendatang.

Penentuan struktur modal merupakan tanggung jawab besar, sehingga sebelum mengambil kebijakan, manajer perlu untuk menentukan sasaran struktur modal. Perusahaan pada umumnya mempelajari situasi, mengambil kesimpulan tentang struktur yang optimal, dan menentukan sasaran struktur modal dalam suatu rentang nilai ataupun angka tetap untuk rasio modalnya. Sasaran dapat berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahaan kondisi, tetapi pada satu waktu, manajemen biasanya memiliki satu struktur spesifik yang menjadi acuan. Perubahan sasaran struktur modal akan mempengaruhi risiko dan biaya setiap jenis modal. Semua ini akan mengubah struktur modal optimum, selanjutnya mengubah keputusan penganggaran modal dan, pada akhirnya, harga saham perusahaan.[4]

Penggunaan hutang dinilai lebih murah dibanding sekuritas lain yang banyak dikurangi biaya akibat *financial distress*, namun porsi hutang perlu dihitung dengan baik agar tidak terjadi peningkatan biaya modal sendiri

[4] Eugene F Bringham dan Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11-Buku 2, terjemahan, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), hlm. 154-155.

sehingga dapat menentukan struktur modal optimum. Penggunaan hutang juga dianggap dapat memberikan sinyal bagi investor, karena hutang pada titik tertentu dapat meningkatkan ataupun menurunkan nilai perusahaan yang terefleksi dalam harga saham. Adanya sinyal berhubungan dengan informasi yang dimiliki investor dan manajemen, diantara keduanya dapat memperoleh informasi yang sama ataupun berbeda mengenai keadaan perusahaan sebenarnya.

Manajer sebagai pihak yang paling bertanggung jawab atas keadaan perusahaan harus mampu melaksanakan tugasnya dengan baik. Manajemen keuangan perusahaan pada umumnya bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para investor, yaitu pemegang saham. Ketika manajer berusaha memaksimalkan kepentingan sendiri, maka itu akan menjadi pertanda buruk bagi pemegang saham. Manajer dan pemegang saham pada kenyataannya sering terjadi konflik karena manajer lebih memperhatikan kepentingan pribadinya, hal ini menyebabkan masalah keagenan.

Hutang merupakan salah satu mekanisme penting untuk mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Hutang akan menyebabkan perusahaan harus melakukan pembayaran bunga dan pinjaman pokok secara periodik, sehingga mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas perusahaan. Kebijakan hutang yang diambil perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, namun yang digunakan dalam penelitian ini adalah *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield*. Kepemilikan *blockholders* membuat manajer menjadi bagian dari

pemilik perusahaan dengan eksternal *shareholder*. Kepemilikan *blockholders* yang besar dapat menjadi alat untuk mengawasi tindakan manajemen dalam membuat kebijakan sehingga kemungkinan adanya biaya keagenan dapat diminimalkan.

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya. Semakin besar perusahaan, semakin mudah memperoleh dana dibanding perusahaan kecil. Keputusan penggunaan hutang juga ditentukan oleh risiko bisnis. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan menghindari penggunaan hutang tinggi karena berhubungan dengan kesulitan perusahaan melakukan pengembalian hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat diukur melalui likuiditas perusahaan.

Beberapa perusahaan *low-growth* memiliki dana yang cukup, hal ini membuat perusahaan tidak tergantung pada pendanaan eksternal. Manajemen perusahaan di Indonesia umumnya adalah anggota keluarga dan menginginkan penggunaan dana internal, salah satunya dari keuntungan atas pajak untuk investasi. Artinya perusahaan mendanai dana internal dari depresiasi (*nondebt tax shield).*[5]

Penelitian mengenai kebijakan hutang telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Ruly Wiliandri dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa *blockholder ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan Iva Nikmatul menemukan hasil

[5] Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut*, hlm. 56-57.

berpengaruh positif dan signifikan. Ukuran perusahaan telah diuji beberapa peneliti dengan hasil tidak berpengaruh terhadap hutang, hasil ini tidak didukung oleh tiga peneliti yang memperoleh hasil berpengaruh positif signifikan dan satu berpengaruh negatif sifnifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Peneliti lain memperoleh hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini tidak didukung oleh empat peneliti lain yang memperoleh hasil negatif dan signifikan. Dina Hastalona memperoleh hasil bahwa *nondebt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya. Hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten sangat penting untuk diuji kembali, sehingga penelitian ini mengkombinasikan variabel bebas dari penelitian sebelumnya. Sampel dilakukan di bursa syariah Indonesia, yaitu perusahaan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), dimana perusahaan terdaftar telah sesuai dengan prinsip syariah dan JII merupakan tolok ukur kinerja suatu investasi pada saham berbasis syariah.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka peneliti merumuskan judul **PENGARUH *BLOCKHOLDER OWNERSHIP*, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, DAN *NONDEBT TAX SHIELD* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan deskripsi yang tertulis dalam latar belakang di atas, pokok masalah dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh *blockholder ownership* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013?
3. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013?
4. Bagaimana pengaruh *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Menganalisis pengaruh *blockholder ownership* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013.
b. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013.
c. Menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013.

d. Menganalisis pengaruh *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar dalam JII tahun 2010-2013.

2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

a. Bagi penulis penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pembelajaran dan pemahaman materi yang telah diperoleh dari perkuliahan. Selain itu sebagai salah satu prasyarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.
b. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui informasi dari penelitian ini.
c. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan untuk mengelola perusahaan.
d. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi ataupun rujukan penelitian berikutnya mengenai struktur modal.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan merupakan urutan penyajian masing-masing bab secara rinci, singkat dan jelas, serta diharapkan dapat mempermudah dalam memaknai laporan penelitian. Penyusunan skripsi ini disajikan dalam sistematika pembahasan sebagai berikut.

Bab pertama merupakan pendahuluan. Bab ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan. Hal yang melatarbelakangi penelitian ini adalah perlunya pertimbangan penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan untuk meminimalkan risiko kesulitan keuangan di masa mendatang. Hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten juga menjadi latar belakang dilakukannya penelitian ini. Berdasarkan hal tersebut, maka rumusan masalah yang dibahas adalah, "Bagaimana pengaruh *blockholder ownership,* ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2013?". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *blockholder ownership,* ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah memberikan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, sehingga dapat digunakan oleh akademisi, ataupun pihak lain yang berkepentingan. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan manajemen sebagai pertimbangan dalam mengambil kebijakan terutama dalam menentukan struktur modal. Terakhir adalah sistematika pembahasan yang memuat ringkasan isi skripsi yang disajikan dalam bentuk bab, sub-bab, dan anak sub-bab.

Bab kedua merupakan landasan teori. Bab ini menguraikan mengenai telaah pustaka, kerangka teoritik, dan hipotesis. Telaah pustaka berisi penelitian-penelitian serupa yang telah dilakukan sebelumnya mengenai kebijakan hutang. Kerangka teoritik berisi kajian berbagai teori yang

mendukung dan relevan dengan masalah yang diteliti, yaitu tentang struktur modal, *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield.* Berdasarkan teori yang digunakan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini berupa dugaan sementara hasil pengujian mengenai pengaruh *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Bab ketiga merupakan metodologi penelitian. Bab ini menguraikan mengenai mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, jenis data dan sifat penelitian, definisi operasional variabel, dan metode analisis yang digunakan untuk mengolah data. Variabel-variabel yang digunakan berisi variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2013. Adapun jumlah sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan yang secara konsisten terdaftar di JII selama 2010-2013 dan dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Metode pengumpulan data penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi dari pojok bursa maupun situs-situs yang berkaitan. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder berupa berupa laporan keuangan perusahaan dan sifat penelitian ini bersifat kuantitatif yaitu data yang berupa angka atau besaran tertentu yang sifatnya pasti. Definisi operasional variabel menjelaskan cara pengukuran dan penghitungan setiap variabel yang digunakan dalam penelitian berupa rumus persamaan. Metode analisis yang digunakan dalam

penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi berganda.

Bab keempat merupakan analisis data dan pembahasan. Bab ini menguraikan mengenai analisis mengenai analisis deskriptif dari obyek penelitian, serta analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasannya.

Bab kelima merupakan penutup. Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan berdasarkan analisis data dan pembahasan dalam bab keempat. Selain itu terdapat keterbatasan penelitian yang dilakukan dan saran yang dapat ditujukan kepada peneliti berikutnya yang mungkin dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitan selanjutnya.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Blockholder Ownership,* Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan *Nondebt Tax Shield* terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan yang terdaftar di JII*"* serta hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan beberapa hal.

Secara serempak variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,000<0,05). Pengaruh variabel secara serempak menunjukkan bahwa manajemen harus mempertimbangkan faktor *blockholder ownership,*ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *nondebt tax shield* secara bersama-sama.

Blockholder ownership (*BO*) perusahaan yang terdaftar di JII mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT). Menurut teori *agency* bahwa untuk mengurangi masalah keagenan, maka pemegang saham akan meningkatkan pengawasan dan *agency cost.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengawasan *blockholder* yang telah efektif dan berkontribusi terhadap kebijakan perusahaan.

Ukuran perusahaan *(SIZE)* perusahaan yang terdaftar di JII mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT). Teori *balancing* mengungkapkan bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sesuai dengan manfaat yang akan diperoleh.

Perusahaan berukuran besar lebih mudah memperoleh pendanaan karena kemudahan akses. Perusahaan besar yang diukur dari pendapatan tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek tinggi, sehingga dapat memberikan jaminan pada debitur.

Risiko bisnis (*RISK)* perusahaan yang terdaftar di JII tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DEBT). Manajemen menilai bahwa besar risiko bisnis dari proyeksi aktiva dapat dikembalikan dengan pendapatan yang tinggi di masa mendatang dan menurunkan probabilitas kebangkrutan.

Nondebt Tax Shield (ND) perusahaan yang terdaftar di JII mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT). Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan memilih menggunakan dana internal di urutan pertama sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang memiliki *nondebt tax shield* besar menunjukkan bahwa memiliki cadangan dana internal yang besar, sehingga memilih untuk mengurangi hutang.

Variasi variabel kebijakan hutang (DEBT) yang dapat diterangkan oleh variasi variabel *blockholder ownership* (BO), ukuran perusahaan (SIZE), risiko bisnis (RISK) dan *nondebt tax shield* (ND) sebesar 30,8 persen, sedangkan sisanya sebesar 69,2 persen dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan obyek yang sedikit karena pengambilan sampel perusahaan yang terdaftar di JII dengan kriteria tertentu.
2. Data yang diperlukan untuk penelitian ada yang tidak konsisten dalam penyajiannya dan angka yang berbeda sehingga menyulitkan peneliti mengambil data yang digunakan.

C. Saran

1. Implikasi Manajerial

Bagi pelaku usaha untuk senantiasa memperhatikan perkembangan internal perusahaan, sehingga tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dapat tercapai dengan tidak mengabaikan faktor eksternal. Pengelolaan modal merupakan hal penting dalam manajemen perusahaan, maka manajer diharapkan mampu menentukan permodalan yang tepat. Kesalahan permodalan dapat berakibat pada kelangsungan perusahaan maupun pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa variabel seperti *blockholder,nondebt tax shield* dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan hutang, hal ini menyiratkan bahwa variabel-variabel tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan. Manajemen yang dapat mengelola faktor internal maupun eksternal, salah satunya dengan memperhatikan variabel-variabel penelitian ini maka diharapkan dapat memaksimalkan kebijakan hutang untuk menciptakan struktur modal optimal. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

2. Bagi penelitian mendatang

   a. Penelitian selanjutnya perlu menambah variabel lain berupa variabel fundamental yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sehingga nilai determinasinya dapat ditingkatkan.

   b. Penelitian selanjutnya dapat memperluas obyek penelitian dengan menambah tahun penelitian maupun mengambil obyek semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham syariah Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Alma, Buchari, Donni Juni P. *Manajemen Bisnis Syariah.* Bandung: Alfabeta. 2009.

Ambarwati, Sri Dwi Ari. *Manajemen Keuangan Lanjut, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2010.

At-tariqi, Abdullah A.H. *Ekonomi Islam: Prinsip, Dasar, dan Tujuan.* Yogyakarta: Magistra Insania Press. 2004.

Atmaja, Lukas Setia, *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi Offset, 2008.

Bringham, Eugene F, Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11-Buku 2, terjemahan, Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Chapra, M. Umer, *Sistem Moneter Islam*, Jakarta: Gema Insani Press, 2000.

Fahmi, Irham, *Manajemen Risiko*, Bandung: Alfabeta, 2010.

Ghazali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2005.

Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, Jakarta: Bumi Aksara, 2009.

Imaniyati, Neni Sri, *Hukum Ekonomi & Ekonomi Islam*, Bandung: Mandar Maju, 2002.

Mardani, *Fiqh Ekonomi Syariah: Fiqh Muamalah*, Jakarta: Kencana, 2012.

Martono, S.U, Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisian, 2003.

Moeljadi, *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Malang: Banyumedia , 2006.

Muhammad, *Konstruksi Mudharabah dalam Bisnis Syariah*, Yogyakarta: BPFE, 2005.

Nasarudin, M. Irsan, Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2004.

Saragih, Ferdinand D, dkk, *Dasar-Dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan: Ringkasan Teori Soal Dan Penyelesaiannya*, edisi ke-3. Yogyakarta: BPFE, 2000.

----, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi, Edisi ke-4*. Yogyakarta: BPFE, 2010.

Sehendi, Hendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: Raja Grafindo , 2011.

Sutedi, Adrian, *Pasar modal Syariah: Sarana investasi Keungan berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Van Horne , James C. , and John M. W, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 1997.

Vogel, Frank E., Samuel L.Hayes III, *Hukum Keuangan Islam: Konsep, Teori dan Praktik*, Bandung: Nusamedia, 2007.

Weston , J. Fred dan Eugene F, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Jakarta: Erlangga, 1991.

Al-Qur'an

Al-Qur'an daan Terjemahannya, Departemen Agama RI.

Jurnal

DSN-MUI No 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Jakarta: Dewan Syariah Nasional MUI.

BAPEPAM-LK. *Siaran Pers 31 tahun diaktifkannya kembali pasar modal Indonesia*. Jakarta: BAPEPAM-LK. 2008.

Gerken ,William C. *Blockholder Ownership and Corporate Control: The Role of Liquidity*, The Eli *Broad College of Business, Department of Finance Review*, 2009.

Gorton , Gary, Matthias Kahl, *Blockholder Identity, Equity Ownership Structures, and Hostiles Takeovers*, NBER Working Paper No. 7123, JEL No G3, 1999.

Harjanti , Theresia T, Eduardus T, *Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Busines Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, HEB Vol 1 No 1: 1-10, 2007.

Hastalona, Dina, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang*, Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol. 5, No. 1 Maret, 2013.

Wiliandri, Ruly, *Pengaruh Blockholder ownership dan Firm Size Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*, JEB, Th. 16, No. 2 Juli, 2011.

Yeniatie, Nicken Destriana, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 12, No. 1, 2010

Skipsi dan Tesis

Juni , Lenra R.P., *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*, Skripsi UNDIP, 2011.

Kusrini, Hari, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang, TAPM*, UT Jakarta, 2012.

Mega, Fitri M., *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2004-2007)*, Tesis UNDIP, 2010.

Nikmatul, Iva R, *Pengaruh Kepemilikan Blockholder, Kepemilikan Manajerial, Aliran Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk DES*, Skripsi, UIN Sunan Kalijaga, 2012.

Undang-Undang

Undang-Undang No. 36 Tahun 2008

Websites

http://www.idx.co.id, akses 20 Maret 2014

"Kondisi ekonomi saat ini berbeda dengan krisis 1998 dan 2008," http://m.merdeka.com/uang/kondisi-ekonomi-saat-ini-berbeda-dengan-krisis-1998-dan-2008.html dan "Siaga krisis," http://www.investor.co.id/home/siaga-krisis/20879, akses 20 Maret 2014

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran I Terjemahan

No	FN	Hlm	Terjemahan
1	12	18	"Dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan."
2	33	30	''Kepunyaan Allah-lah kerajaan langit dan bumi dan apa yang ada di dalamnya; dan Dia Maha Kuasa atas segala sesuatu."
3	38	34	"Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok."
4	39	35	"Dan katakanlah,"Bekerjalah kamu, maka Allah akan melihat pekerjaanmu, begitu juga Rasul-Nya dan orang-orang mukmin, dan kaamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan."
5	44	37	"Sesungguhnya orang-orang yang selalu membaca kitab Allah dan mendirikan shalat dan menafkahkan sebahagian dari rezki yang Kami anuge- rahkan kepada mereka dengan diam-diam dan terang-terangan, mereka itu mengharapkan perniagaan yang tidak akan merugi."
6	45	37	"….Supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu…."

7	48	39	Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya.
8	49	40	Dan jika (orang-orang itu) dalam kesulitan, berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Dan jika kamu menyedekahkan, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.
9	52	41	Allah memusnahkan riba dan meyuburkan sedekah. Allah tidak menyukai setiap orang yang tetap dalam

Lampiran II Daftar Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)
2	PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)
3	PT Astra International Tbk (ASII)
4	PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)
5	PT Vale Indonesia Tbk (sebelumnya International Nickel Indonesia Tbk) (INCO)
6	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)
7	PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)
8	PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)
9	PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)
`10	PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)
11	PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA)
12	PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)
13	PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM)
14	PT United Tractors Tbk (UNTR)
15	PT Unilever Indonesia (UNVR)

Lampiran III Profil Perusahaan

1. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) (Sumber: Annual Report 2012)

   AALI adalah perusahaan perkebunan kelapa sawit terkemuka di Indonesia yang telah berdiri sejak 1984 setelah perusahaan induk PT Astra International Tbk mengakuisisi dan merger dengan beberapa perusahaan perkebunan. Komitmen perseroan untuk selalu menghasilkan produk minyak sawit (CPO) berkualitas tinggi untuk memenuhi kebutuhan pasar baik di dalam maupun luar negeri. Perseroan IPO di Bursa Efek Indonesia sejak 1997 dan harga saham terus naik setiap tahun. Visi Perseroan adalah menjadi perusahaan agribisnis yang paling produktif dan paling inovatif di dunia. Keberhasilan Perseroan tercermin pada profitabilitas tinggi dan sejumlah penghargaan yang diterima.

2. PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM) (Sumber: Annual Report 2013)

   PT ANTAM didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 dengan status Perusahaan Negara (PN) sebagai hasil penggabungan dari Badan Pimpinan Umum perusahaan-perusahaan tambang umum Negara. PT ANTAM merupakan perusahaan BUMN dan status diubah dari PN menjadi Persero berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974. Perseroan bergerak di bidang pertambangan dengan visi menjadi korporasi global berbasis pertambangan logam mulia dengan pertumbuhan sehat dan standar kelas dunia.

3. PT Astra International Indonesia (ASII) (Sumber: Annual Report 2013)

Astra memulai bisnisnya sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama PT Astra International Inc. pada tahun 1990, dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, seiring dengan pelepasan saham ke publik beserta pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dengan *ticker* ASII. Perseroan telah memiliki 179 anak perusahaan hingga tahun 2013 yang menjalankan segmen usaha otomotif, jasa keuangan, alat berat dan pertambangan, agribisnis, insfrastruktur, logistic dan lainnya, dan teknologi informasi. ASII memiliki visi menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan penekanan pada pertumbuhan yang berkelanjutan dengan pembangunan kompetensi melalui pengembangan sumberdaya manusia, struktur keuangan yang solid, kepuasan pelanggan dan efisiensi, serta menjadi perusahan yang mempunyai tanggung jawab sosial serta peduli lingkungan.

4. PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) (Sumber: Annual Report 2013)

Perusahaan didirikan pada tanggal 3 November 1993 dengan nama PT Adhiutama Manunggal oleh Harjanto Tirtodiguno beserta keluarga, yang kemudian berganti menjadi PT Alam Sutera Realty pada 2007. ASRI merupakan perusahaan pengembang property terintegrasi dengan focus kegiatan usaha pada pembangunan dan pengelolaan perumaha, kawasan komersial, kawasan industry, dan pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi serta perhotelan (pengembangan kawasan terpadu). Perusahaan mencatatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 2007 dengan kode

ASRI dan memiliki visi menjadi pengembang property terbaik yang mengutamakan inovasi untuk meningkatkan kualitas kehidupan manusia.

5. PT Vale Indonesia Tbk (sebelumnya International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) (Sumber: Annual Report 2013)

   PT Vale memproduksi nikel dalam matte dari bijih lateritik pada fasilitas-fasilitas penambangan dan pengolahan terpadu di dekat Pulau Sulawesi. Seluruh produksi kami dijual berdasarkan kontrak jangka panjang dalam denominasi dollar AS. Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990. Semua produksi nikel dalam matte perseroan terikat dalam penjualan kepada Vale Canada Limited (VCL) dan Sumitomo Metal Mining Co, Ltd. Perseroan memiliki visi menjadi perusahaan sumber daya alam nomor satu di Indonesia ang menggunakan standar global dalam menciptakan nilai jangka panjang, melaui keunggulan kinerja dan kepedulian terhadap manusia dan alam. PT Vale saat ini merupakan perusahaan nikel terbesar kedua di dunia.

6. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) (Sumber: Annual Report 2013)

   INTP merupakan bagian dari HeidelbergCement Group yang merupakan perusahaan kelas dunia di bidang semen, beton siap-pakai, agregat dan aktivitas hilir lainnya di lebih dari 40 negara. Di Indonesia Indocement merupakan produsen semen terkemuka yang beroperasi sejak tahun 1975. Perseroan memiliki visi menjadi pemain utama dalam bisnis semen dan beton siap-pakai, pemimpin pasar di Jawa, memasok agregat dan

pasir untuk bisnis beton siap-pakai secara mandiri. Indocement terdaftar di Bursa Efek sejak tahun 1989 dengan kode INTP.

7. PT Indo Tambangraya Megah (ITMG) (Sumber: Annual Report 2012)

   ITM merupakan perusahaan produsen batubara Indonesia terkemuka untuk pasar energi dunia yang didirikan tahun 1987 dan diakuisisi oleh Banpu Group dari Thailan pada tahun 2001. Perusahaan memiliki visi untuk menjadi perusahaan energi batubara terkemuka di Indonesia dengan pertumbuhan berkesinambungan yang dicapai melalui profesionalisme dan kepedulian terhadap karyawan, masyarakat, dan lingkungan. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007.

8. PT Kalbe Farma (KLBF) (Sumber: Annual Report 2012)

   Kalbe Farma diawali dari garasi pendiri perseroan tahun1966 sebagai perusahaan produk kesehatan dengan prinsip-prinsip dasar: inovasi, merek yang kuat dan manajemen prima. Perseroan tercatat sebagai perusahaan publik tahun 1991 dengan kode KLBF. Perseroan hingga tahun 2012 melalui pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi berkembang meliputi 22 anak perusahaan. Perusahaan memiliki empat kelompok divisi utama, yaitu divisi obat resep, produk kesehatan, nutrisi, dan distribusi dan logistik. Perseroan memiliki visi menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima.

9. PT Lippo Karawaci (LPKR) (Sumber: Annual Report 2013)

Lippo Karawaci merupakan perusahaan pengembang dan property yang didirikan tahun 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana dan berubah pada tahun 1993. Perseroan memiliki visi untuk menjadi perusahaan properti terkemuka di Indonesia dan regional dengan tekad untuk menyentuh kehidupan masyarakat luas di semua lini bisnis dan senantiasa menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Perseroan dalam bisnisnya mencakup empat pilar, yaitu properti, *healthcare* dengan 24 rumah sakit dibawah jaringan Siloam *Hospitals*, *Commercial* berupa mal dan hotel, dan *asset management*. Perseroan terdaftar menjadi perusahaan publik tahun 1996.

10. PT London Sumatra (LSIP) (Sumber: Annual Report 2013)

LSIP didirikan tahun 1906 melalui inisiatif Harrison & Crosfield Plc, perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London. Perseroan bergerak dibidang agribisnis perkebunan kelapa sawit, karet, kakao dan teh di pulau Sumatra, Jawa, Kalimantan, dan Sulawesi. Lingkup usaha meliputi pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolahan, dan penjualan produk-produk kelapa sawit, karet, kakao, dan teh. Perseroan memiliki misi menjadi perusahaan agribisnis terkemuka yang berkelanjutan dalam hal tanaman, niaya, lingkungan (3C) yang berbasis penelitian dan pengembangan. Perusahaan tercatat sebagai perusahaan publik pada tahun 1996.

11. PT Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) (Sumber: Annual Report 2013)

PTBA merupakan perusahaan BUMN yang didirikan tahun 1950 dengan nama Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PNTABA). Perusahaan berganti nama menjadi PT Tambang Batubara Bukit Asam setelah berubah status menjadi perseroan tahun 1981. Perseroan memiliki visi menjadi perusahaan energi kelas dunia yang peduli lingkungan. Perseroan bergerak pada bisang usaha pertambangan, perdagangan, pengolahan, dan pemanfaatan batubara. Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 dengan kode PTBA.

12. PT Semen Indonesia (SMGR) (Sumber: Annual Report 2013)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, sebelumnya bernama PT Semen Gresik (persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen dan diresmikan pada tahun 1957. Perseroan merupakan perusahaan BUMN yang kini menjadi perusahaan Multinasional pertama setelah mengambil alih 70% kepemilikan saham Thang Long Cement di Vietnam dan berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa. Perseroan tercatat sebagai perusahaan publik tahun 1991 setelah IPO di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (kini Bursa Efek Indonesia). Perseroan memiliki visi menjadi perusahaan persemenan terkemuka di Indonesia dan Asia Tenggara.

13. PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM) (Sumber: Annual Report 2013)

PT Telkom merupakan BUMN yang bergerak di bidang jasa layanan telekomunikasi dan jaringan di wilayah Indonesia. TLKM didirikan pada

tahun 1974 yang sebelumnya bernama Perumtel yang merupakan salah satu divisi dari PN Telekomunikasi. Perseroan tercatat melakukan IPO pada tahun 1995 dengan kode TLKM dan tahun 2013 telah diperdagangkan di BEI, NYE,. Telkom merupakan salah satu BUMN yang menjadi perusahaan multinasional dengan beroperasi di tujuh Negara, yaitu Hong Kong-Macau, Timor Leste, Australia, Myanmar, Malaysia, Taiwan, dan Amerika Serikat. Perseroan memiliki visi *to be a leading telecommunication, information, media, edutainment and services ("TIMES") player in the region.*

14. PT United Tractors (UNTR) (Sumber: Annual Report 2013)

    UNTR diditikan pada tahun 1972 yang bergerak sebagai distributor alat berat terbesar di Indonesia. Perseroan adalah anak perushaan dari PT Astra Internatoinal, dan tercatat sebagai perusahaan publik pada tahun 1989. Perseroan hingga saat ini telah berkembang menjalankan tiga bidang usaha, yaitu mesin konstruksi, kontraktor penambangan dan pertambangan batu bara. Perseroan memiliki visi menjadi perusahaan kelas dunia berbasis solusi di bidang alat berat, pertambangan dan energi untuk menciptakan manfaat bagi para pemangku kepentingan.

15. PT Unilever Indonesia (UNVR) (Sumber: Annual Report 2013)

    Unilever didirikan pada tahun 1933 dan merupakan salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) terkemuka di Indonesia. Rangkaian produk perseroan mencakup produk *Home and Personal Care serta Foods and Refreshment* dengan brand-brand ternama. Perseroan menjadi perusahaan terbuka tahun 1982 setelah tercatat di Bursa Efek

Indonesia dengan kode UNVR dan telah mengakuisisi beberapa perusahaan. Perseroan memiliki visi untuk meraih rasa cinta dan penghargaan dari Indonesia dengan menyentuh kehidupan setiap orang Indonesia setiap harinya.

Lampiran IV Data Sebelum Diolah

Tahun	KODE	DEBT	BO	SIZE	RISK	ND
2010	AALI	0.18505	0.7968	15.995	327824.6	0.702761
	ANTM	0.2829	0.65	14.9839	1052603	1.493273
	ASII	0.92783	0.5011	18.68298	3273197	0.805715
	INCO	0.27	0.7882	16.25672	2109582	2.207358
	INTP	0.17171	0.6403	17.22586	319717.5	1.55654
	ITMG	0.51133	0.65	16.52448	1301308	1.019015
	ASRI	1.07	0.4555	13.58097	150169	0.047543
	KLBF	0.19	0.5664	16.14052	211681.3	0.854924
	LSIP	0.22119	0.595	15.0944	264205.5	0.415049
	PTBA	0.35834	0.86791	15.88353	821907	0.918796
	SMGR	0.28512	0.5101	16.47886	2418440	1.332118
	LPKR	1.11	0.1871	14.95504	136206.9	1.18828
	TLKM	0.9758	0.5247	20.68265	728793.7	3.908807
	UNTR	0.83882	0.595	17.43514	270806.3	1.974157
	UNVR	1.15004	0.85	16.79563	205098.4	0.201178
2011	AALI	0.21105	0.7968	14.19252	260846	0.724518
	ANTM	0.41117	0.65	16.15215	209415.1	1.528569
	ASII	1.03485	0.5011	18.90658	3353807	0.78587
	INCO	0.36864	0.7882	16.23644	802214.1	3.041803
	INTP	0.15364	0.6403	13.44653	325043	1.48712
	ITMG	0.46046	0.65	16.88716	2910679	0.45515
	ASRI	1.15566	0.541	14.13835	241096	0.030123
	KLBF	0.2699	0.5664	16.20536	153318.3	1.666458
	LSIP	0.1631	0.595	15.36019	501145.5	0.340578
	PTBA	0.4102	0.83759	16.17462	1089992	0.273455
	SMGR	0.34529	0.5101	16.6115	259740.8	1.331623
	LPKR	1.06	0.1571	15.24811	187776.9	1.055004
	TLKM	0.68994	0.5324	18.08175	395520.9	4.257084
	UNTR	0.68849	0.595	17.8238	1925676	1.578803
	UNVR	1.84773	0.85	16.9712	732672	0.209347
2012	AALI	0.32614	0.7968	16.26343	135736.9	0.827622
	ANTM	0.53585	0.65	13.01675	938128.2	1.147118
	ASII	1.02946	0.5011	19.05223	1501895	0.892967
	INCO	0.35531	0.7882	14.06692	2262479	1.616836
	INTP	0.17181	0.6403	13.66566	1082859	1.243448

	ITMG	0.48763	0.65	16.9917	2910679	0.658417
	ASRI	1.31334	0.5236	14.71013	475919.2	0.024869
	KLBF	0.27759	0.5664	16.42825	226810	0.625898
	LSIP	0.20257	0.595	15.25335	508006.7	0.628306
	PTBA	0.49662	0.83771	12.266	162312.8	0.29525
	SMGR	0.46321	0.5101	17.79095	846761.6	1.241353
	LPKR	1.16818	0.1788	16.63362	418803.8	0.774799
	TLKM	0.66277	0.539	18.16117	2383657	4.014983
	UNTR	0.55727	0.595	15.8439	238876.2	2.072788
	UNVR	2.02013	0.85	17.12252	630715.2	0.218951
2013	AALI	0.45728	0.7968	16.35514	650412.4	1.338471
	ANTM	0.70908	0.65	14.24016	2848527	-3.70215
	ASII	1.01524	0.5011	19.08275	265165	1.111652
	INCO	0.33067	0.7882	18.23518	156601.4	2.862078
	INTP	0.15796	0.6403	16.74357	251450	1.292966
	ITMG	0.44435	0.65	17.09554	1337103	1.384505
	ASRI	1.70605	0.52	15.11957	185558.1	0.084752
	KLBF	0.33119	0.5664	16.58823	187033.7	0.633341
	LSIP	0.20576	0.595	15.23468	265230.1	1.040163
	PTBA	0.54632	0.78744	16.23225	1025464	0.484275
	SMGR	0.41226	0.5101	17.01423	447560.2	1.283302
	LPKR	1.20774	0.1788	15.71256	245890.7	0.79745
	TLKM	0.75438	0.5314	18.23395	2065459	3.733545
	UNTR	0.60909	0.595	17.74758	607700.3	2.849206
	UNVR	2.1373	0.85	12.24164	489348.3	0.259351

Lampiran V Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEBT	60	.154	2.137	.64851	.479048
BO	60	.157	.868	.61286	.166516
SIZE	60	12.242	20.683	16.20493	1.705805
RISK	60	135736.900	3353807.000	8.78210E5	9.034023E5
ND	60	-3.702	4.257	1.15213	1.188916
Valid N (listwise)	60				

Lampiran VI Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57513890
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.058
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.453
Asymp. Sig. (2-tailed)		.986

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran VII Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-.11213
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	28
Z	-.781
Asymp. Sig. (2-tailed)	.435

a. Median

Lampiran VIII Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.916	1.337		2.180	.034
	BO	.237	.124	.250	1.912	.061
	SIZE	-.553	.470	-.170	-1.178	.244
	RISK	-.060	.049	-.167	-1.223	.226
	ND	.012	.046	.038	.271	.788

a. Dependent Variable: abs_res

Lampiran IX Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-8.263	2.333		-3.542	.001					
BO	-.674	.217	-.348	-3.114	.003	-.311	-.387	-.337	.939	1.065
SIZE	1.917	.820	.288	2.338	.023	.132	.301	.253	.774	1.292
RISK	.137	.086	.187	1.603	.115	.071	.211	.174	.865	1.156
ND	-.355	.079	-.542	-4.470	.000	-.360	-.516	-.484	.799	1.251

a. Dependent Variable: DEBT

Lampiran X Hasil Uji R square

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.595[a]	.355	.308	.5956860

a. Predictors: (Constant), ND, BO, RISK, SIZE

b. Dependent Variable: DEBT

Lampiran XI Hasil Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Constant	-8.263	2.333		-3.542	.001
	BO	-.674	.217	-.348	-3.114	.003
	SIZE	1.917	.820	.288	2.338	.023
	RISK	.137	.086	.187	1.603	.115
	ND	-.355	.079	-.542	-4.470	.000

a. Dependent Variable: DEBT

Lampiran XII

Curriculum Vitae

DATA PRIBADI

Nama	: Desi Lestari
Jenis Kelamin	: Perempuan
Tempat/Tgl lahir	: Bantul/15 Desember 1992
Agama	: Islam
Kewarganegaraan	: Indonesia
E-mail	: desiL_lestari@yahoo.co.id
Alamat	: Kiringan RT 02, Sidomulyo, Bambanglipuro, Bantul, Yogyakarta 55764

PENDIDIKAN FORMAL

TK Aisyi'ah Bustanul Athfal Belan (1998)

SD Negeri Belan (2004)

SMP Negeri 2 Bambanglipuro (2007)

SMK Negeri 1 Bantul (2010)

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2010-2014)