

**PENGARUH BELANJA MODAL, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN RATING OBLIGASI
TERHADAP STRUKTUR PENDANAAN**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**SUMARTI
NIM: 12390048**

PEMBIMBING:

DIAN NURIYAH SOLISSA, SHI., M.Si.

**PROGRAM STUDI KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

Abstrak

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal didefinisikan sebagai gambaran proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang dan ekuitas yang menjadi sumber dana perusahaan. Sumber pendanaan tersebut bisa berasal dari dana internal ataupun eksternal perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan investor sebelum melakukan investasi. Hal ini dikarenakan struktur modal memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal mengenai rasio tingkat hutang terhadap ekuitasnya. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh belanja modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan rating obligasi terhadap struktur modal.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sumber data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan Perneringkat Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah 25 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama kurun waktu tahun 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Data Panel dengan menggunakan program Eviews 8. Salah satu teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *pecking order*.

Hasil dari penelitian ini bahwa pada pengujian secara parsial, belanja modal berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan rating obligasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: belanja modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, rating obligasi, struktur modal, teori *pecking order*.

Abstract

Capital structure is one of the fundamental factors in firm operations. Capital structure is defined as the proportion of funding illustration companies consisting debt dan equity that is the source of funds of companies. The funding source could come from internal funds or external companies. Capital structure is one that should be considered by investors before making an investment. This is because the capital structure to give a statement and give informative signal about the level of debt to equity ratio. This research was conducted to analyze the influence of capital expenditure, profitability, size, and bond rating on capital structure.

This study uses secondary data with data derived from sources Indonesia Stock Exchange and Credit Rating Agency. The sampling technique used purposive sampling. The sample in this study is 25 companies listed in Indonesian Syaria Stock Index (ISSI) along of the years 2012-2014. The analysis technique used Panel Regession Analysis using Eviews 8.

The results of this study indicate that in partial test, capital expenditure influences positive significant on capital structure, profitability influences negative significant on capital structure, firm size influences positive significant on capital structure and, bond rating isn't influences on capital structure.

Keywords: *capital expediture, profitability, size, bond rating, capital structure, pecking order theory.*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Sumarti
Lamp : 1

Kepada
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Sumarti
NIM : 12390048
Judul Skripsi : **“Pengaruh *Capital Expenditure, Profitability, Size, dan Bond Rating* terhadap Struktur Modal”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam prodi Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 Agustus 2016
Pembimbing

Dian Nuriyah Solissa, SHL., M.Si.
NIP. 19840216 200912 2 004



PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : B-1323/Un.02/DEB/PP.05.3/09/2016

Skripsi/Tugas akhir dengan judul:

“Pengaruh Belanja Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rating Obligasi terhadap Struktur Pendanaan”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh,

Nama : Sumarti

NIM : 12390048

Telah dimunaqasyahkan pada : 19 September 2016

Nilai Munaqasyah : A-

Dan dinyatakan telah diterima oleh Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tim Munaqasyah:

Ketua Sidang,

Dian Nurivah Solissa, S.H.I., M.Si.

NIP. 19840216 200912 2 004

Penguji I

Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., CA.

NIP. 19710929 200003 1 001

Penguji II

Dr. Abdul Haris, M.Ag.

NIP. 19710423 199903 1 001

Yogyakarta, 30 September 2016

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan,



Dr. H. Syahid Mahmadah Hanafi, M.Ag.

NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN

Bismillahi Ar-Rahman Ar-Rahim

Assalamu'alaikumWr. Wb.

Yang bertandatangan di bawahini, saya:

Nama : Sumarti
NIM : 12390048
Jurusan-Prodi : KeuanganSyari'ah

Menyatakanbahwaskripsi yang berjudul **“Pengaruh *Capital Expenditure, Profitabiliy, Size, dan Bond Rating* terhadap Struktur Modal”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri , bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujukdan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikumWr. Wb..

Yogyakarta, 28 Agustus 2016

Penyusun



Sumarti

NIM. 12390048

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sumarti
NIM : 12390048
Program Studi : Keuangan Syari'ah
Departemen : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

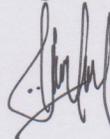
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Belanja Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Rating Obligasi Terhadap Struktur Modal ”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan seksama.

Yogyakarta, 30 September 2016
Yang menyatakan



Sumarti
NIM: 12390048

MOTTO

*Tanpa impian kita tidak akan meraih apapun
Tanpa cinta kita tidak akan bisa merasakan apapun
Dan tanpa Allah kita bukan siapa-siapa*

*Kepuasan terletak pada usaha, bukan pada hasil
Berusaha dengan keras adalah kemenangan yang hakiki*

*Bersabar dalam berusaha
Berusaha dengan tekun dan pantang menyerah
Dan bersyukur atas apa yang telah diperoleh*

*Tak peduli seberapa sering kau jatuh, yang terpenting adalah
seberapa cepat kau bangkit*

SkripsiIniSayaPersembahkanUntuk:

**“Keluarga Tercinta, kedua orang tuaku Bapak Muh
Komari dan Ibu Juwarini, kakak dan juga adikku yang
telah menjadi motivasi dan inspirasi dan tiada henti
memberikan dukungan do’anya untukku ”**

KATA PENGANTAR

Bismillahi Ar-Rahman Ar-Rahim

Alhamdulillahirabbil'aalamiin, segala puji dan syukur penyusun panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya kepada Penyusun, sehingga dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tak lupa penyusun haturkan kepada Sang Baginda sejati, Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita tunggu syafa'atnya di *yaumul qiyamah* nanti. Setelah melalui berbagai proses yang cukup panjang, dengan mengucapkan syukur akhirnya skripsi atau tugas akhir ini dapat terselesaikan meskipun masih jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penyusun dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs KH Yudian Wahyudi, M.A., PhD selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
2. Bapak Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta,
3. Bapak H.M. Yazid Afandi, S.Ag., M. Ag., selaku Ketua Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam serta Dosen Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta,
4. Bapak Jauhar Faradis, S.H.I., MA, selaku pembimbing akademik di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam serta Ibu Dr. Hj. Widyarini, MM, selaku pembimbing akademik di Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga,
5. Ibu Dian Nuriyah Solissa, SHI., M.Si. dan Bapak M.Kurnia Rahman Abadi, SE., M.M., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini,

6. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam serta Dosen Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk Penyusun selama menempuh pendidikan,
7. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam serta seluruh staf di Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta,
8. Orang tua tercinta, Bapak Muh Komari, Ibu Juwarini, serta seluruh keluarga Jumarwiyah, Marwiyatun, Komarudin, dan Nur Rohman, juga si kecil Tiara dan Rifki atas segala do'a, dukungan, kasih sayang dan motivasi kehidupan terbaik,
9. Teman-teman "Basecamp", Retno, Garnis, Yuli, Diah, Bayu, Arif, Wisnu, Ragil, Tirta, Faisal, Yuni, Silfi, Eko, Ulul, Ade, Riska, Dimas, Eka, Rizka, yang telah membantu, memberikan semangat, dukungan, dan do'anya dalam menyelesaikan skripsi ini,
10. Seluruh teman-teman jurusan Keuangan Syariah dan Keuangan Islam angkatan 2012 yang telah berjuang bersama-sama menempuh pendidikan di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta serta semua yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini,
11. Teman-teman KKN kelompok 213, Windi, Mbak Eka, Nita, Chasna, Fitrul, Frendi, Mas Mahsun, Gania, dan keluarga Ibu Dwi Rudatin yang telah banyak memberikan pelajaran hidup yang berharga bagi penulis,
12. Teman-teman Cassiopeia, Kak Anka, Desi, Errick, Mbak Titi, Dek Novi dan Niwa terimakasih telah menjadi teman berbagi dan moodbooster penulis,
13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat disebutkan satu persatu,

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya. Aamiin.

Yogyakarta, 30 Agustus 2016

Penyusun

Sumarti

NIM. 12390048

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 dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	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	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	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 di bawah)
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	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

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	<i>Ḥikmah</i>
------	---------	---------------

عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	karāmah al-auliyā'

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fathah	ditulis	A
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	i
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	fa'ala
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	żukira
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	yazhabu

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	Ā
جاهلية	ditulis	jāhiliyyah
2. fathah + yā' mati	ditulis	ā
تَنَسَّى	ditulis	tansā
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	ī
كريم	ditulis	karīm
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	ū
فروض	ditulis	furūḍ

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fatḥah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

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

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

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

السماء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	ditulis	<i>zawi al-furūd</i>
أهل السنة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN SAMBUNG.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	vi
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	x
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	xi
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR GAMBAR & TABEL.....	xvii
ABSTRAK.....	xviii
ABSTRACT.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang Masalah.....	1
1.2.Rumusan Masalah.....	9
1.3.Tujuan Penelitian.....	9
1.4.Manfaat Penelitian.....	10
1.5.Sistematika Pembahasan.....	10
BAB II LANDASAN TEORI.....	13
2.1.Telaah Pustaka.....	13
2.2.Landasan Teori.....	18
a. Struktur Pendanaan.....	18
b. Capital Expenditure.....	22
c. Profitability.....	26
d. Size.....	28
e. Bond Rating.....	30
f. Pecking Order Theory.....	32
g. Teori Keagenan.....	35
2.3.Rerangka Teoretid dan Perumusan Hipotesis.....	36
a. Belanja Modal dan Struktur Pendanaan.....	36
b. Profitabilitas dan Struktur Pendanaan.....	37
c. Ukuran Perusahaan dan Struktur Pendanaan.....	38
d. Rating Obligasi dan Struktur Pendanaan.....	40
2.4.Kerangka Berfikir.....	41
BAB III METODE PENELITIAN.....	42
3.1.Jenis Penelitian.....	42
3.2.Populasi dan Sampel.....	42
3.3.Teknik Pengumpulan Data.....	43
3.4.Definisi Operasional Variabel.....	44
1. Variabel Dependen.....	45
2. Variabel Independen.....	45
3.5.Teknik Analisis Data.....	48
a. Deskriptif Statistik.....	48

b. Model dalam Estimasi Data Panel	48
1) Model Common Effect	49
2) Model Fixed Effect	50
3) Model Random Effect	50
c. Pemilihan Teknik Estimasi Data Panel.....	51
1) Uji Chow	51
2) Uji Hausman	52
3) Uji Lagrange Multiplier.....	53
d. Uji Hipotesis	53
1) Uji Koefisien Determinasi	53
2) Uji F.....	54
3) Uji t.....	55
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	56
4.1.Deskripsi Objek Penelitian.....	56
4.2.Analisis Deskriptif Statistik	57
4.3.PemilihanTeknik Estimasi Data Panel	60
a. Uji Chow	60
b. Uji Hausman	61
4.4.Analisis Regresi Data Panel.....	63
4.5.Uji Hipotesis	65
a. Uji F dan Koefisien Determinasi	65
b. Uji t	67
4.6.Pembahasan.....	68
a. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Struktur Modal.....	69
b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	72
c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	74
d. Pengaruh Rating Obligasi Terhadap Struktur Modal	76
BAB V SIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN.....	80
5.1.Kesimpulan	80
5.2.Implikasi	82
5.3.Saran-saran.....	82
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1: Kerangka Penelitian	37
---------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Ringkasan Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1: Probabilitas Rating Obligasi	46
Tabel 4.1: Daftar Perusahaan Objek Penelitian.....	55
Tabel 4.2: Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.3: Uji Chow	60
Tabel 4.4: Uji Hausman.....	61
Tabel 4.5: Regresi Model Random Effect.....	62

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu kebijakan yang dibuat manajer keuangan dalam kaitannya dengan keberlangsungan perusahaan adalah kebijakan struktur modal. Kebijakan struktur modal antara lain berkaitan dengan perimbangan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa. Ketiga hal tersebut merupakan sumber pendanaan bagi sebuah perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasinya (Brigham dan Houston, 2001, p.174)

Sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Modal internal perusahaan adalah dana yang diperoleh dari dalam perusahaan yaitu dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri. Modal eksternal adalah dana yang diperoleh dari luar perusahaan seperti hutang pada kreditor. Modal sendiri merupakan sumber dana utama untuk membiayai investasi aktiva tetap atau pengeluaran modal (*capital expenditure*). Namun besarnya modal internal sendiri jumlahnya cukup terbatas sehingga tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan berusaha mencari tambahan dana yang berasal dari sumber dana eksternal atau dari luar perusahaan. Sumber dana eksternal dapat berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Dalam kurun waktu antara tahun 2010 sampai tahun 2013 tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) rata-rata keseluruhan emiten yang ada di BEI cenderung naik. Pada tahun 2010 rata-rata DER sebesar 0,64 meningkat menjadi 0,69 pada tahun 2013 (Parahita, 2014,p.4). Hal tersebut

menunjukkan bahwa tingkat penggunaan dana dari hutang oleh perusahaan selama 3 tahun tersebut selalu mengalami peningkatan.

Pada akhir tahun 2015, PT XL Axiata Tbk menerbitkan sukuk Ijarah tahap I senilai Rp 1,5 Triliun, setelah sebelumnya menerbitkan sukuk senilai Rp 5 Triliun. Dana yang terkumpul dari penerbitan sukuk tersebut akan digunakan untuk mendanai kebutuhan modal kerja perusahaan. Senada dengan XL, PT Indosat Tbk juga menerbitkan obligasi tahap III senilai Rp 900 Miliar untuk pembangunan infrastruktur (Barratut Taqiyah, 2015, p. 2).

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat total emisi surat utang atau obligasi dan sukuk selama 2015 sebanyak 53 emisi dari 38 emiten senilai Rp 61,87 Triliun (Marboen, 2015, p.1). Menurut *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA) mencatat, total penerbitan obligasi korporasi hingga Februari 2016 mencapai Rp 10,54 Triliun. Angka ini naik dua kali lipat lebih dibandingkan periode yang sama tahun 2015 sebesar Rp 5,07 Triliun (Barratut Taqiyah, 2016, p.1). Peningkatan jumlah penerbitan obligasi oleh perusahaan mengindikasikan bahwa pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan banyak yang didanai dari penggunaan hutang dari investor.

Menurut Hoesen, Direktur Penilaian Perusahaan BEI, banyaknya pendanaan melalui obligasi tersebut tampaknya karena banyaknya rencana ekspansi maupun restrukturisasi utang oleh perusahaan (Pasopati, 2015, p.8). Dalam kurun waktu satu dekade terakhir tingkat penggunaan belanja modal atau *capital expenditure* mengalami fluktuasi, namun dari tahun 2010 sampai tahun 2013 tingkat penggunaan *capital expenditure* oleh

emiten mengalami tren positif. Rasio tingkat penggunaan *capital expenditure* pada tahun 2010 sebesar 7,91% meningkat menjadi 10,91% pada tahun 2013 (Parahita, 2014, p.3).

Yang menarik, pada tahun 2014 rasio nilai *capital expenditure* terhadap revenue mengalami penurunan menjadi 10,21%. Fenomena ini diikuti pula dengan menurunnya rata-rata DER menjadi 0,67 (Parahita, 2014, p.4). Penurunan nilai *capital expenditure* yang diikuti dengan penurunan nilai DER mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan ekspansi atau penambahan aktiva tidak hanya menggunakan sumber dana internal namun juga menggunakan sumber pendanaan eksternal yaitu utang dari investor.

Tingginya jumlah belanja modal tentu membutuhkan pendanaan yang tidak sedikit. Pada kondisi normal, biaya untuk belanja modal ini dapat dipenuhi dari arus kas internal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga hutangnya relatif kecil. Kemudian jika sumber dana internal masih belum cukup maka perusahaan memiliki alternatif untuk memperoleh dana dari luar. Hal ini sejalan dengan *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas

yang berkarakteristik opsi, baru kemudian apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan (Sugiarto, 2009, p.50).

Apabila perusahaan berekspansi secara agresif maka perusahaan akan membutuhkan banyak dana. Dalam kondisi tersebut mau tidak mau perusahaan harus mencari sumber pendanaan eksternal melalui penerbitan obligasi ataupun saham baru. Perusahaan yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang besar pula (Sartono, 2001, p.249). Dengan kata lain perusahaan dengan ukuran yang lebih besar lebih mudah memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

Perusahaan dengan skala besar tentunya melakukan pemisahan antara kepemilikan dan kontrol, dimana kepemilikan oleh pemegang saham sementara kontrol dipegang oleh manajer. Dari situlah munculnya konflik-konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham karena memiliki tujuan yang berbeda. Pemegang saham lebih menyukai pendanaan perusahaan berasal dari hutang daripada dana internal, sedangkan manajer tidak menyukai pendanaan dari hutang karena memiliki risiko terhadap perusahaan.

Dalam kondisi tersebut akan menimbulkan ketidakpercayaan pemegang saham pada para manajer sehingga perlu adanya pengawasan terhadap kinerja para manajer. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang dapat digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan (Indahningrum dan Handayani, 2009, p.190). Hutang dapat

mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan menguntungkan diri sendiri dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien.

Masalah struktur pendanaan merupakan permasalahan yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur pendanaan perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur pendanaan yang tidak baik, dimana mempunyai hutang terutama hutang jangka panjang yang sangat besar akan memberikan beban pada perusahaan terhadap pihak luar. Meningkatnya beban ini mengindikasikan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak kreditur.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur pendanaan telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Variabel independen yang digunakan terhadap penelitian tersebut beragam dengan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *capital expenditure*, *profitability*, *size* dan *rating premium* tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Secara parsial *capital expenditure* dan *size* berpengaruh positif, sedangkan *profitability* dan *rating premium* berpengaruh negatif (Khusnul dan Arfianto, 2012, p.9).

Hasil yang berbeda menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi serta profitabilitas yang besar justru mengakibatkan perusahaan akan memilih hutang lebih banyak dibandingkan dengan ekuitas dalam struktur modalnya. Sementara peningkatan aset tetap yang dimiliki perusahaan akan menurunkan

penggunaan hutang dalam struktur modalnya (Khairin dan Harto, 2014, p.10).

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Hadianto menyimpulkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Wijaya dan Hadianto, 2008, p.82).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sampel penelitian sebelumnya merupakan perusahaan *Food and Beverage* dan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2011, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2012-2014. Peneliti memilih perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan perusahaan-perusahaan pilihan yang memenuhi standar saham syariah seperti fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Perusahaan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan saham-saham pilihan berjumlah 306 perusahaan per 1 Juni 2016 yang akan terus diperbaharui setiap periodenya, apakah perusahaan-perusahaan tersebut masih layak masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia atau harus diganti oleh perusahaan lain yang lebih layak. Selain itu metode penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia sama dengan metode penghitungan indeks lainnya di BEI dan komponen penghitungannya adalah semua saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Indeks

Saham Syari'ah Indonesia akan menjadi acuan bagi investor yang ingin berinvestasi di saham syari'ah serta menghilangkan pendapat masyarakat yang menganggap saham syari'ah hanya 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) saja.

Daftar Efek Syari'ah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah di pasar modal hasil seleksi yang dilakukan oleh OJK dan DSN-MUI. Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syari'ah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syari'ah (DES). Sementara *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah bagian dari saham syari'ah di ISSI yang berisi 30 perusahaan yang paling likuid.

Kemudian penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel independen *rating premium*, dalam penelitian ini yang digunakan adalah *bond rating* sebagai variabel independen karena rating obligasi merupakan salah satu faktor yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

Lebih lanjut, penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis regresi berganda atau *Ordinary Least Square* (OLS), sedangkan pada penelitian ini menggunakan regresi data panel. Regresi data panel lebih beragam daripada regresi berganda biasa. Regresi data panel menggunakan tiga estimasi yaitu *fixed effect*, *common effect* dan *random effect*. Jadi harus melakukan ketiga estimasi dan memilih hasil yang paling baik dari estimasi diatas setelah melakukan uji Chow, uji Hausman serta uji Lagrange Multiplier (LM).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, *capital expenditure*, *profitability*, *size* dan *bond rating* perlu mendapatkan perhatian khusus. *Capital expenditure*, profitabilitas dan aset yang terus bertambah menandakan perusahaan dalam kondisi yang baik dan terus berkembang. *Bond rating* yang bagus menjadi nilai tambah bahwa perusahaan memiliki risiko *default* yang kecil. Keadaan yang baik tersebut akan selalu menarik minat bagi para investor maupun calon investor untuk meminjamkan dananya pada perusahaan. Maka dari itu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: PENGARUH BELANJA MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RATING OBLIGASI TERHADAP STRUKTUR PENDANAN.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen struktur pendanaan dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebuah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya (Prasetyo dan Januarti, 2015, p.4). Sedangkan untuk variabel independen, peneliti menggunakan empat variabel yaitu *capital expenditure*, *profitability*, *size* dan *bond rating*. *Capital expenditure* diproksikan dengan Δ *fixed asset* (Khusnul dan Arfianto, 2012, p.3) yaitu selisih antara total *fixed asset* tahun ini dengan total *fixed asset* tahun sebelumnya, *profitability* diproksikan dengan rasio *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan laba bersih sebelum *interest* dan pajak (EBIT) dengan *total asset* (Khairin dan Harto, 2014, p.6), *size* diproksikan dengan logaritma natural dari total aset (Prasetyo dan Januarti, 2015, p.4), sedangkan *bond rating* dilihat

berdasarkan rating yang dikeluarkan oleh PEFINDO yang secara umum terbagi dalam dua kategori yaitu *investment* (AAA, AA, A, BBB) dan *speculative grade* (BB, B, CCC, D). Metode pengukuran *bond rating* dalam penelitian ini adalah dengan skala presentase. Skala presentase dilakukan dengan memberikan nilai sesuai dengan *probability of success* ($1 - \text{probability default}$).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rumusan masalah penelitian adalah:

- a. Apakah pengaruh belanja modal terhadap struktur pendanaan?
- b. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur pendanaan?
- c. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur pendanaan?
- d. Apakah pengaruh rating obligasi terhadap struktur pendanaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji pengaruh belanja modal secara parsial terhadap struktur pendanaan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia,
- b. Untuk menguji pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap struktur pendanaan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia,
- c. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap struktur pendanaan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia,

- d. Untuk menguji pengaruh rating obligasi secara parsial terhadap struktur pendanaan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia,

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Manfaat akademis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan pemikiran ilmu ekonomi Islam, serta keuangan Islam pada khususnya, memperkuat penelitian sebelumnya dan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

- b. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi pelaku pasar modal tentang struktur modal perusahaan. Menjadi bahan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan perusahaan untuk membuat kebijakan dalam pengambilan keputusan oleh pihak manajerial.

- c. Manfaat Kontribusi Kebijakan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi untuk bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan pendanaan agar mencapai struktur modal perusahaan yang optimal.

1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan memberikan gambaran alur berpikir penyusun mulai awal penelitian hingga akhir penelitian. Sistematika penelitian ini terdiri dari lima bab bahasan sebagai berikut:

Bab pertama, bagian ini berupa pendahuluan. Bagian pendahuluan ini merupakan gambaran umum penulisan penelitian ini. Pendahuluan terdiri dari latar belakang yang menjelaskan mengapa penelitian ini dilakukan, pokok masalah yang akan dibahas dalam penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan gambaran tujuan yang ingin dicapai oleh penyusun baik berupa manfaat secara akademik, manfaat praktis maupun kontribusi kebijakan, serta sistematika pembahasan yang merupakan gambaran secara singkat alur penyusunan penelitian ini.

Bab kedua dalam penelitian ini berupa landasan teori dari penelitian yang akan dilakukan. Bab kedua ini terdiri dari beberapa sub bab, antara lain: telaah pustaka berisikan kutipan-kutipan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, kerangka teori memuat hubungan antar variabel berdasarkan teori, landasan teori sendiri menjadi acuan dalam pengembangan dalam pembahasan penelitian yang akan dilakukan serta pengembangan hipotesis yang akan diteliti selanjutnya.

Bab ketiga berisi mengenai paparan metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini. Metode penelitian tersebut akan menjelaskan mulai dari jenis penelitian ini. Metode penelitian tersebut akan menjelaskan mulai dari jenis penelitian apa yang akan dilakukan, sampel, populasi, teknik pengumpulan data, hingga teknik analisis apa yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Bab keempat terdiri dari uraian analisis dari hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dan pembahasan lebih lanjut dari hasil penelitian tersebut.

Bab kelima merupakan penutup yang berisikan kesimpulan yang menjadi jawaban dari pokok masalah dalam penelitian ini, keterbatasan penelitian yang berisi kekurangan penyusun dalam melakukan penelitian ini serta saran yang diberikan penyusun untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan alat analisis Eviews 8, maka berikut adalah hasil penelitian yang telah dilakukan:

- a. Secara parsial diketahui bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur pendanaan. Pengaruh *capital expenditure* terhadap struktur pendanaan dikarenakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan banyak melakukan pengeluaran belanja modal seperti untuk ekspansi dan investasi aktiva tetap. Dalam kondisi seperti itu maka perusahaan harus menyediakan sumber pendanaan yang cukup untuk membiayainya. Jadi penelitian ini menerima H_{A1} .
- b. Secara parsial diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur pendanaan. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur pendanaan dikarenakan perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang besar pula, sedangkan porsi pendanaan eksternalnya lebih kecil. Semakin profitable suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi dari sumber dana internal. Jadi penelitian ini menerima H_{A2} .

- c. Secara parsial diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur pendanaan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur pendanaan dikarenakan perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang lebih besar pula dan cara untuk memenuhinya adalah dengan pendanaan eksternal, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal sehingga lebih mudah memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Jadi penelitian ini menerima H_{A3} .
- d. Secara parsial diketahui bahwa rating obligasi tidak berpengaruh terhadap struktur pendanaan. Tidak berpengaruhnya rating obligasi terhadap struktur pendanaan dikarenakan dalam melakukan investasi pada obligasi investor tidak hanya melihat pada faktor rating obligasi saja. Dengan rating obligasi investor memang mudah dalam mengetahui besarnya risiko gagal bayarnya. Namun selain faktor rating obligasi yang bagus investor juga akan mempertimbangkan faktor lain yaitu *coupon rate* yaitu tingkat bunga tahunan yang dinyatakan atas suatu obligasi. Biasanya saat obligasi diterbitkan, besarnya pembayaran kupon telah ditentukan pada suatu tingkat tertentu yang akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Selain itu rata-rata rating obligasi perusahaan yang terdaftar di ISSI juga memiliki peringkat yang bagus (*investment grade*). Jadi penelitian ini menerima H_{03} .

5.2.Implikasi

- a. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi penelitian yang akan datang mengenai hubungan antara *capital expenditure*, profitabilitas, ukuran perusahaan, rating obligasi, dan struktur pendanaan, serta diharapkan mampu menjadi rujukan dalam penelitian yang berkaitan dengan tema yang dibahas dalam penelitian ini.
- b. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi pelaku pasar modal. Pelaku pasar modal dapat berupa calon investor guna melihat gambaran calon emitennya terkait keputusan investasi dengan mempertimbangkan struktur pendanaan dari emiten yang bersangkutan.

5.3.Saran-saran

Adapun beberapa saran bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan topik adalah sebagai berikut:

- a. Diharapkan pada penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur pendanaan dapat memasukkan variabel lain yang belum dimasukkan kedalam penelitian ini.
- b. Bisa menggunakan variabel lain untuk mengukur proksi struktur pendanaan seperti menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Market Leverage*.
- c. Melakukan penelitian terhadap jenis industri tertentu sehingga didapatkan suatu hasil penelitian yang lebih jelas mengenai faktor

yang mempengaruhi struktur pendanaan dalam suatu bidang industri.

- d. Menggunakan objek penelitian selain ISSI seperti JII, BEI atau DES sehingga hasil penelitian pada topik yang sama dapat menghasilkan hasil yang lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Alghifari. 2013. *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Adisaputro, Gunawan dan Yunita Anggraini. 2007. *Anggaran Bisnis Analisis, Perencanaan, dan Pengendalian Laba*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia
- Brigham, Eugene F. Dan F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan buku 2*. Jakarta. Salemba Empat
- Dharmanegara, Ida Bagus Agung. 2010. *Penganggaran Perusahaan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Effendi, Rustam. 2003. *Produksi Dalam Islam*. Yogyakarta: Magistra Insania Press
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodar N. dan Porter, Dawn C.2013. *Dasar-dasar Ekonometrika edisi 5 buku 2* (Raden Carlos Mangunsong, Penerjemah). Jakarta:Salemba Empat
- Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi & Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif Jilid 1*. Malang: Banyumedia.
- Prihadi, Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan*. Jakarta: PPM Manajemen.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: bpfe.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia

- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep dan Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta. Rajawali Press
- Tim Penelitian dan Pengembangan Wahana Komputer. 2005. *Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS 12*. Jakarta: Salemba Infotek
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasi, Edisi 3*. Yogyakarta: ekonisia.
- Widiyanto, Mikha Agus. 2013. *Statistika Terapan*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syari'ah*. Malang. UIN Maliki Press

JURNAL

- Indahningrum, Rizka Putri dan Handayani, Ratih. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.11*
- Kartika, Andi. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI*. Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol. 1 No.2 Agustus 2009
- Khairin, Mochamad Yahdi dan Harto, Puji. 2014. *Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio dan Risiko Pasar terhadap Struktur Modal*. Diponegoro Journal of Accounting Volume 3, Nomor 2
- Khusnul, Fatkhiatur, Erman Denny Arfianto. 2012. *Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Sales Growth, Profitability, Size, dan Rating Pemium Terhadap Struktur Modal*. Diponegoro Journal of Management Volume 1, Nomor 1
- Prasetyo, Achmad Eko dan Januarti, Indira. 2015. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Diponegoro Journal of Accounting Volume 4, Nomor 4
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi dan Dewi, Made Rusmala. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal*. E-Jurna Manajemen Unud Vol.5 No.5
- Wijaya, M. Sienly Veronica, Bram Hadiano. 2008. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol.7 No. 1 Mei
- Sari, Devi Verena, A. Mulyo Haryanto. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*. Diponegoro Journal of Management Volume 2, Nomor 3

- Sari, Maylia Pramono. 2007. *Kemampuan Rasio Keuangan sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Pefindo)*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE) September 2007
- Niztiar, Gata, Harjum Muharam. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa. Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. Diponegoro Journal of Management Volume 2, Nomor 2
- Sari, Maylia Pramono. 2007. *Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO)*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE) Vol.14 No. 2 September
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Sularto, Lana. 2007. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil) Volume 2

SKRIPSI

- Febrianti. 2014. *Analisis Pengaruh Tingkat Penggunaan Capital Expenditure, Working Capital, dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang masuk di Daftar Efek Syari'ah)*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Adriani, Gusti Ayu Putu Puji. 2009. *Pengaruh Peringkat Kredit terhadap Struktur Modal Perusahaan-perusahaan non-Keuangan di Indonesia periode 2005-2008*. Skripsi. Universitas Indonesia

WEB dan AL-QUR'AN

- <http://investasi.kontan.co.id/news/emiten-telekomunikasi-serbu-pasar-obligasi> diakses pada 17 Februari 2016 pukul 19.23
- <https://parahita.wordpress.com/2014/09/29/kinerja-keseluruhan-emiten-selama-satu-dekade/> diakses pada 17 Februari 2016 pukul 19.23
- <https://parahita.wordpress.com/2015/07/14/jadi-sampai-di-mana-kita-kinerja-emiten-2014-secara-keseluruhan/> diakses pada 31 Desember 2015 pukul 21.10
- <http://www.finansialbisnis.com/riset.htm> diakses pada 7 Maret 2016 pukul 09.56
- <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150424162319-78-49037/otoritas-bursa-12-emiten-segera-rilis-obligasi-rp-23-triliun/> diakses pada 15 Maret 2016 pukul 13.21
- <http://www.antaraneews.com/berita/536487/bei-catat-obligasi-selama-2015-rp6187-triliun> diakses pada 15 Maret 2016 pukul 13.21

QS. Ali Imran : 14.

QS. Al-Baqarah : 16

QS. Al-Hasyr : 18

QS. Al-Hadid : 11

QS. Luqman :34

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Terjemahan Ayat Al-Qur'an

No	Halaman	Nama Surat	Terjemahan
1	19	Ali Imran: 14	<i>Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang ang-binatang ternak dan sawah ladang...</i>
2	20	Al-Hadid: 11	<i>Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipatgandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak.</i>
3	22	Al Hasyr: 18	<i>Hai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok, dan bertaqwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan</i>
4	24	Al-Baqarah: 16	<i>Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaannya dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.</i>
5	28	Luqman: 34	<i>...dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok...</i>

Data Input

No	Perusahaan	DER	CAPEX	ROA	SIZE	RATING
1	AKRA-2012	1,800081	595647888000	0,05508	23,1903	99%
2	AKRA-2013	1,728446	1049341788000	0,0443	23,4066	99%
3	AKRA-2014	1,481363	163514859000	0,05113	23,4173	99%
4	LTLS-2012	2,577067	258986000000	0,06625	15,2154	96,9%
5	LTLS-2013	2,259999	35140000000	0,06143	15,3267	96,9%
6	LTLS-2014	1,99745	39349000000	0,08945	15,3564	96,9%
7	FAST-2012	0,798592	68856271000	0,15183	21,3009	99,3%
8	FAST-2013	0,842122	28391311000	0,09953	21,4304	99,3%
9	FAST-2014	0,812521	27982782000	0,09254	21,4946	99,3%
10	INDF-2012	0,737538	2854728000000	0,11581	17,8985	99,5%
11	INDF-2013	1,03509	7222689000000	0,08603	18,1734	99,5%
12	INDF-2014	1,08446	226173000000	0,08388	18,2691	99,5%
13	MYOR-2012	1,706294	819526260605	0,1393	29,7476	99,0%
14	MYOR-2012	1,493701	256395806748	0,13437	29,9042	99,0%
15	MYOR-2013	1,509687	470682992401	0,08661	29,9623	99,0%
16	JSMR-2012	1,529025	25408272000	0,12019	23,9322	99,3%
17	JSMR-2013	1,610325	170521479000	0,09389	24,0685	99,3%
18	JSMR-2014	1,788443	110413926000	0,09555	24,1846	99,3%
19	ANTM-2012	0,535852	1682706528000	0,04546	23,7043	99,3%
20	ANTM-2013	0,709082	2036706290000	0,01926	23,8082	99,0%
21	ANTM-2014	0,847864	1999504541000	0,0081	23,8163	97,8%
22	ADHI-2012	5,666057	33424150155	0,13252	29,6943	97,8%
23	ADHI-2013	5,277814	83819775487	0,12835	29,9053	97,8%
24	ADHI-2014	4,971238	224838933058	0,0972	29,9785	97,8%
25	APLN-2012	1,393428	367267060000	0,13718	23,4443	97,8%
26	APLN-2013	1,728514	902913229000	0,11966	23,7029	97,8%
27	APLN-2014	1,798828	413101116000	0,11208	23,8882	97,8%
28	BSDE-2012	0,591074	22904008589	0,08543	30,4498	98,5%
29	BSDE-2013	0,682569	22497607935	0,1289	30,7477	99,0%
30	BSDE-2014	0,522983	169921709962	0,09353	30,968	99,0%
31	MDLN-2012	1,062844	296619967334	0,07557	29,1553	96,9%
32	MDLN-2013	1,063394	720834492735	0,27618	29,8978	96,9%
33	MDLN-2014	0,959614	10941738134	0,11954	29,9773	97,8%
34	SSIA-2012	1,907612	148902746784	0,19351	29,211	97,8%
35	SSIA-2013	1,22624	334779724037	0,20215	29,2026	97,8%
36	SSIA-2014	0,972138	12238248094	0,09601	29,4216	97,8%
37	WSKT-2012	3,168376	47535051077	0,09859	29,7552	96,9%
38	WSKT-2013	2,687239	175506330647	0,1152	29,8044	97,8%

39	WSKT-2014	3,402524	206351882395	0,10413	30,1601	97,8%
40	WIKA-2012	2,889548	415608064000	0,07724	23,1162	98,5%
41	WIKA-2013	2,903044	471535607000	0,09654	23,2566	98,5%
42	WIKA-2014	2,196613	1035750966000	0,08802	23,4905	98,5%
43	PJAA-2012	0,822995	166447729638	0,19139	28,5016	99,0%
44	PJAA-2013	0,786478	191050687684	0,18777	28,5969	99,0%
45	PJAA-2014	0,79647	82270371079	0,17175	28,6981	99,0%
46	MAPI-2012	1,75724	524526691000	0,12708	22,5135	99,0%
47	MAPI-2013	2,216093	498095595000	0,09618	22,7785	99,0%
48	MAPI-2014	2,328752	39002678000	0,06042	22,885	99,0%
49	ISAT-2012	1,84733	1540905000000	0,05776	17,8269	99,5%
50	ISAT-2013	2,300776	225318000000	0,02768	17,8141	99,5%
51	ISAT-2014	2,751407	1414204000000	0,01264	17,7906	99,7%
52	TLKM-2012	0,66277	2150000000000	0,23075	11,6206	99,7%
53	TLKM-2013	0,652601	9714000000000	0,21763	11,7594	99,7%
54	TLKM-2014	0,635936	8048000000000	0,2085	11,8558	99,7%
55	PTPP-2012	4,164028	3221317636	0,08313	29,7771	96,9%
56	PTPP-2013	5,255542	69106870835	0,08645	30,15	97,8%
57	PTPP-2014	5,11306	351693551276	0,08601	30,3129	97,8%
58	INAF-2012	0,828357	3787972959	0,07009	27,8038	96,9%
59	INAF-2013	0,885598	15168000000	0,14077	15,7274	96,9%
60	INAF-2014	1,108819	26671779788	0,03712	27,8528	82,3%
61	MPPA-2012	1,138776	868380000000	0,03804	15,9227	98,5%
62	MPPA-2013	0,996837	311632000000	0,08944	15,6995	98,5%
63	MPPA-2014	1,045608	185844000000	0,12213	15,5781	99,0%
64	SIMP-2012	0,651409	1417669000000	0,09208	17,0955	99,3%
65	SIMP-2013	0,7423	1330840000000	0,0631	17,15	99,3%
66	SIMP-2014	0,844229	1256764000000	0,07876	17,2494	99,3%
67	SMSM-2012	0,756862	1889407283	0,25186	27,9965	99,0%
68	SMSM-2013	0,689616	3301493415	0,28792	28,1623	99,0%
69	SMSM-2014	0,525409	210000000	0,32363	14,3748	99,0%
70	SMRA-2012	1,850654	22008750000	0,09294	23,1099	98,5%
71	SMRA-2013	1,932614	69414192000	0,10642	23,2616	98,5%
72	SMRA-2014	1,566396	14929497000	0,12088	23,4563	98,5%
73	BMTR-2012	0,398704	715099000000	0,13229	16,811	98,5%
74	BMTR-2013	0,577879	1171304000000	0,13561	16,8633	98,5%
75	BMTR-2014	0,597856	1392973000000	0,10554	17,0489	98,5%

Data Output

Hasil Regresi Data Panel

Model Common Effect

Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Date: 06/09/16 Time: 05:31
Sample: 2012 2014
Periods included: 3
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPEX	-2.81E-16	2.65E-16	-1.060714	0.2925
ROA	-4.483651	2.187579	-2.049595	0.0442
SIZE	0.082239	0.024311	3.382839	0.0012
RATING	-0.348588	6.765894	-0.051521	0.9591
C	0.620919	6.764103	0.091796	0.9271
R-squared	0.191193	Mean dependent var		1.669147
Adjusted R-squared	0.144975	S.D. dependent var		1.242608
S.E. of regression	1.149009	Akaike info criterion		3.180017
Sum squared resid	92.41546	Schwarz criterion		3.334516
Log likelihood	-114.2506	Hannan-Quinn criter.		3.241706
F-statistic	4.136805	Durbin-Watson stat		0.972363
Prob(F-statistic)	0.004577			

Model Fixed Effect

Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Date: 06/09/16 Time: 05:32
Sample: 2012 2014
Periods included: 3
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPEX	2.54E-15	3.30E-14	0.076823	0.6391
ROA	-0.483316	1.219194	-0.396423	0.0436
SIZE	0.007122	0.019614	0.363101	0.0082
RATING	-0.934511	2.363196	-0.395444	0.6943
C	2.474291	2.474939	0.999738	0.3227

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.971457	Mean dependent var		1.669147
Adjusted R-squared	0.954083	S.D. dependent var		1.242608
S.E. of regression	0.266269	Akaike info criterion		0.475871
Sum squared resid	3.261374	Schwarz criterion		1.371966
Log likelihood	11.15484	Hannan-Quinn criter.		0.833672

F-statistic	55.91424	Durbin-Watson stat	2.290046
Prob(F-statistic)	0.000000		

Model Random Effect

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/09/16 Time: 05:33
 Sample: 2012 2014
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 25
 Total panel (balanced) observations: 75
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPEX	1.74E-08	2.18E-08	0.801085	0.0482
ROA	-0.609760	1.163122	-0.524244	0.0418
SIZE	0.017584	0.017910	0.981804	0.0096
RATING	0.625186	2.333309	0.267940	0.3465
C	1.945460	2.436004	0.798627	0.4272

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.196686	0.9528
Idiosyncratic random		0.266269	0.0472

Weighted Statistics			
R-squared	0.030276	Mean dependent var	0.212677
Adjusted R-squared	-0.025137	S.D. dependent var	0.263099
S.E. of regression	0.266386	Sum squared resid	4.967294
F-statistic	0.546374	Durbin-Watson stat	1.832364
Prob(F-statistic)	0.702230		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.067544	Mean dependent var	1.669147
Sum squared resid	106.5437	Durbin-Watson stat	0.837285

Uji chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: CHOW
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	53.115158	(24,46)	0.0000
Cross-section Chi-square	251.799307	24	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: DER
 Method: Panel Least Squares

Date: 06/09/16 Time: 05:36
Sample: 2012 2014
Periods included: 3
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPEX	-5.09E-14	8.62E-14	-0.590112	0.5570
ROA	-4.297836	2.227650	-1.929314	0.0577
SIZE	0.072400	0.026127	2.771057	0.0072
RATING	0.206054	6.810799	0.030254	0.9760
C	0.294349	6.804655	0.043257	0.9656

R-squared	0.180464	Mean dependent var	1.669147
Adjusted R-squared	0.133633	S.D. dependent var	1.242608
S.E. of regression	1.156605	Akaike info criterion	3.193195
Sum squared resid	93.64141	Schwarz criterion	3.347694
Log likelihood	-114.7448	Hannan-Quinn criter.	3.254885
F-statistic	3.853536	Durbin-Watson stat	0.907320
Prob(F-statistic)	0.006905		

Uji hausmann

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: HAUSMAN
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.061112	4	0.3978

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CAPEX	0.000000	-0.000000	0.000000	0.2178
ROA	-0.483316	-0.609760	0.133580	0.7294
SIZE	0.007122	0.017584	0.000064	0.1907
RATING	-0.934511	-0.625186	0.140366	0.4090

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Date: 06/09/16 Time: 05:38
Sample: 2012 2014
Periods included: 3
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.474291	2.474939	0.999738	0.3227
CAPEX	2.54E-15	3.30E-14	0.076823	0.9391
ROA	-0.483316	1.219194	-0.396423	0.6936
SIZE	0.007122	0.019614	0.363101	0.7182

RATING	-0.934511	2.363196	-0.395444	0.6943
--------	-----------	----------	-----------	--------

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.971457	Mean dependent var	1.669147
Adjusted R-squared	0.954083	S.D. dependent var	1.242608
S.E. of regression	0.266269	Akaike info criterion	0.475871
Sum squared resid	3.261374	Schwarz criterion	1.371966
Log likelihood	11.15484	Hannan-Quinn criter.	0.833672
F-statistic	55.91424	Durbin-Watson stat	2.290046
Prob(F-statistic)	0.000000		

Deskriptif

	DER	CAPEX	ROA	SIZE	RATING
Mean	1.669147	1.27E+12	0.112464	23.34507	0.983160
Median	1.226200	3.12E+11	0.096500	23.45630	0.990000
Maximum	5.666100	9.71E+12	0.323600	30.96803	0.997000
Minimum	0.398700	2.10E+08	-0.008100	11.62060	0.823000
Std. Dev.	1.242608	2.28E+12	0.062516	5.714793	0.020540
Skewness	1.684570	2.592258	1.170046	-0.316263	-6.438788
Kurtosis	5.392018	8.945351	4.702947	1.872704	50.68812
Jarque-Bera	53.35267	95.93236	26.17519	5.221520	7624.964
Probability	0.000000	0.000000	0.000002	0.073479	0.000000
Sum	125.1860	4.71E+13	8.434800	1750.880	73.73700
Sum Sq. Dev.	114.2614	1.87E+26	0.289214	2416.755	0.031220
Observations	75	75	75	75	75

Profil Perusahaan Sampel

1. PT Adhi Karya Persero Tbk

Architecten-Ingénieure-en Annemersbedrijf Associatie Selle en de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Assosiate N.V.) merupakan Perusahaan milik Belanda yang menjadi cikal bakal pendirian ADHI hingga akhirnya dinasionalisasikan dan kemudian ditetapkan sebagai PN Adhi Karya pada tanggal 11 Maret 1960. Nasionalisasi ini menjadi pemacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Berdasarkan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia, pada tanggal 1 Juni 1974, ADHI berubah status menjadi Perseroan Terbatas. Hingga pada tahun 2004 ADHI telah menjadi perusahaan konstruksi pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. PT AKR Corporindo Tbk.

PT AKR Corporindo Tbk., selanjutnya disebut AKR, lahir sebagai usaha perdagangan bahan kimia dasar lebih dari 55 tahun yang lalu di Surabaya dan pada hari ini telah berkembang menjadi salah satu distributor swasta terbesar untuk bahan kimia dasar, Bahan Bakar Minyak (BBM), logistik dan solusi rantai pasokan di Indonesia. Bpk Soegiarto Adikoesoemo, wiraswasta dan pengusaha dari Surabaya merintis bisnis ini pada tahun 1960an dan membentuk PT Aneka Kimia Raya pada 28 November 1977. Perseroan memindahkan kantor pusatnya ke Jakarta pada tahun 1985.

3. PT Aneka Tambang Persero Tbk

ANTAM merupakan perusahaan pertambangan yang terdiversifikasi dan terintegrasi secara vertikal yang berorientasi ekspor. Melalui wilayah operasi yang tersebar di seluruh Indonesia yang kaya akan bahan mineral, kegiatan ANTAM mencakup eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran dari komoditas bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit dan batubara. ANTAM memiliki konsumen jangka panjang yang loyal di Eropa dan Asia. Mengingat luasnya lahan konsesi pertambangan dan besarnya jumlah cadangan dan sumber daya yang dimiliki, ANTAM membentuk beberapa usaha patungan dengan mitra internasional untuk dapat memanfaatkan cadangan yang ada menjadi tambang yang menghasilkan keuntungan. ANTAM didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1968 melalui merger beberapa perusahaan pertambangan nasional yang memproduksi komoditas tunggal. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 ANTAM menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1999, ANTAM mencatatkan sahamnya di Australia dengan status *foreign exempt entity* dan pada tahun 2002 status ini ditingkatkan menjadi ASX Listing yang memiliki ketentuan lebih ketat.

4. PT Agung Podomoro Land Tbk.

PT. Agung Podomoro Land merupakan konsorsium dari tujuh pengembang properti terkemuka yang gemilang dibangun delapan proyek prestisius di Jakarta dan Bandung. Agung Podomoro Group, perusahaan induknya, telah tampil di bisnis properti selama lebih dari 40 tahun, tanggal kembali ketika Anton Haliman mulai membangun proyek pertama di Simprug, Jakarta Selatan.

Salah satu karya terkenal Anton Haliman adalah pengembangan lahan di Sunter, Jakarta Utara, berubah menjadi sebuah kompleks perumahan elit. Proyek ini diresmikan sebagai pencapaian paling luar biasa dalam industri real estate di Jakarta. Pada tahun 1986, kepemimpinan adalah Trihatma Haliman didelegasikan kepada Kusuma, putra Anton Haliman.

Sebelas tahun kemudian, memprakarsai pengembangan rendah-biaya proyek-proyek perumahan di dekat daerah pusat bisnis di Jakarta. Konsep lain dalam mengakomodasi terobosan perumahan urgensi dekat kota yang hidup dikenal sebagai Sertifikasi "Kembali ke Kota" telah mengakibatkan ISO 9001. Prospek dan peluang yang mendasari telah mendorong Agung Podomoro kelompok untuk bekerja dalam sinergi strategis di bawah Tanah Agung Podomoro. Sekarang, perusahaan sedang melakukan berdirinya sebelas perkembangan senyawa utama.

5. PT Global Mediacom Tbk.

PT Global Mediacom Tbk, (sebelumnya bernama PT Bimantara Citra Tbk), lebih dikenal dengan nama MNC Media merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang investasi pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha media dan telekomunikasi. Global Mediacom berpusat di Jakarta, Indonesia, didirikan pada tahun 1981. Saat ini, mayoritas sahamnya dimiliki oleh MNC Corporation.

6. PT Bumi Serpong Damai Tbk.

Bumi Serpong Damai (BSD) atau BSD City adalah salah satu kota terencana di Indonesia yang terletak di kecamatan Serpong, Tangerang Selatan. Kota ini diresmikan pada 16 Januari 1984. BSD City merupakan salah satu kota satelit dari Jakarta yang pada awalnya ditujukan untuk menjadi kota mandiri, di mana semua fasilitas disediakan di kota tersebut termasuk kawasan industri, perkantoran, perdagangan, pendidikan, wisata, sekaligus perumahan. Perencananya adalah Pasific Consultant International, Japan City Planning Inc, Nihon Architect Engineer and Consultant Inc, dan Doxiadis; dan developernya adalah Sinarmas Land, anak perusahaan dari kelompok perusahaan konglomerat di Indonesia, Sinarmas Group, yang bekerja di bidang properti. Saat ini nama 'BSD' tidak mengacu ke sebuah singkatan, tapi lebih berupa kata yang berdiri sendiri. Kelompok Sinar Mas lebih mempolulerkan nama BSD City sebagai pembeda dari developer sebelumnya, dan juga menambahkan slogan "Big City. Big Opportunity" untuk mempromosikan BSD City.

7. PT Fast Food Indonesia Tbk.

Sebagai pemegang hak waralaba tunggal untuk merek KFC di Indonesia, PT Fast Food Indonesia Tbk didirikan oleh Keluarga Gelael pada 1978. Pada 1979, Perseroan mendapatkan akuisisi waralaba dengan pembukaan gerai pertama pada bulan Oktober di Jalan Melawai di Jakarta. Pembukaan gerai pertama terbukti sukses dan diikuti dengan pembukaan gerai-gerai selanjutnya di Jakarta dan ekspansi hingga ke sejumlah kota besar lainnya di Indonesia antara lain Bandung, Semarang, Surabaya, Medan, Makassar, dan Manado. Sukses membangun merek ini, menanamkan KFC dalam benak konsumennya sebagai merek waralaba cepat saji yang terkenal dan dominan di Indonesia.

Dengan bergabungnya Salim Group pada 1990 sebagai salah satu pemegang saham utama semakin mendorong inisiatif ekspansi bisnis Perseroan, dan pada 1993, Perseroan terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), satu langkah untuk meningkatkan pertumbuhannya. Kepemilikan saham mayoritas 80% pada saat ini terdistribusi 43,84% kepada PT Gelael Pratama dari Gelael Group dan 35,84% kepada PT Megah Eraraharja dari Salim Group; sementara saham minoritas (20%) terbagi kepada Masyarakat dan Koperasi Karyawan.

8. PT Indofarma Tbk.

PT Indofarma (Persero) Tbk. merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi farmasi yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1918. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam produk farmasi. Indofarma memiliki anak usaha PT Indofarma Global Medika yang bergerak di bidang distribusi obat dan alat kesehatan. Didirikan 4 Januari 2000 dengan kepemilikan saham 99,99% oleh PT Indofarma (persero) Tbk, dan sisanya oleh Koperasi Pegawai Indofarma. Perusahaan yang telah berusia lebih dari 15 tahun ini memiliki 300 lebih kantor cabang yang tersebar di seluruh Indonesia.

9. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 oleh Sudono Salim dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma yang pada tanggal 5 Februari 1994 menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengeksport bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa. Dalam beberapa dekade ini Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total food solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran.

10. PT Indosat Tbk.

Indosat Ooredoo (lengkapnya PT Indosat Tbk., sebelumnya bernama Indosat) adalah salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun pascabayar dengan merek jual Matrix Ooredoo, Mentari Ooredoo dan IM3 Ooredoo, jasa lainnya yang disediakan adalah saluran komunikasi via suara untuk telepon tetap (*fixed*) termasuk sambungan langsung internasional IDD (*International Direct Dialing*). Indosat Ooredoo juga menyediakan layanan multimedia, internet dan komunikasi data (MIDI= *Multimedia, Internet & Data Communication Services*). Pada tahun 2011 Indosat Ooredoo menguasai 21% pangsa pasar. Pada tahun 2013, Indosat Ooredoo memiliki 58,5 juta pelanggan untuk telepon genggam. Pada tahun 2015 Indosat Ooredoo mengalami kenaikan jumlah pelanggan sebesar 68,5 juta pelanggan dengan presentasi naik 24,7%, dibandingkan periode tahun 2014 sebesar 54,9 juta pengguna. Pada Februari 2013 perusahaan telekomunikasi Qatar yang sebelumnya bernama Qtel dan menguasai 65 persen saham Indosat berubah nama

menjadi Ooredoo dan berencana mengganti seluruh perusahaan miliknya atau di bawah kendalinya yang berada di Timur Tengah, Afrika dan Asia Tenggara dengan nama Ooredoo pada tahun 2013 atau 2014. Dua tahun kemudian, pada 19 November 2015 Indosat akhirnya mengubah identitas dan logonya dengan nama Indosat Ooredoo.

11. PT Jasa Marga Persero Tbk.

Jasa Marga adalah Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang bergerak di bidang penyelenggara jasa jalan tol. Perusahaan ini dibentuk pada tahun 1978 setelah jalan tol pertama, yang menghubungkan Jakarta-Bogor selesai dibangun. Sebagai perusahaan jalan tol pertama di Indonesia, dengan pengalaman lebih dari 38 tahun dalam membangun dan mengoperasikan jalan tol, saat ini Jasa Marga adalah pemimpin dalam mengelola lebih dari 531 km jalan tol atau 76% dari total jalan tol di Indonesia. Sebagai perusahaan infrastruktur penyedia jalan tol, keberadaan Jasa Marga sangat dibutuhkan oleh masyarakat luas. Pertumbuhan penjualan kendaraan yang tinggi serta kebijakan otoritas pengatur jalan tol yang semakin kondusif akan membuat posisi Jasa Marga semakin kuat dalam industri jalan tol di Indonesia.

12. PT Lautan Luas Tbk.

PT Lautan Luas Tbk merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi bahan kimia yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1951 oleh Adyansyah Masrin dan Joan Fudiana. Perusahaan ini mendistribusikan dan memproduksi berbagai macam-macam bahan kimia dasar dan khusus.

13. PT Mitra Adiperkasa Tbk.

PT Mitra Adiperkasa Tbk adalah sebuah perusahaan ritel dengan merek-merek kelas menengah atas di Indonesia. Berdiri pada tanggal 23 Januari 1995, Mitra Adiperkasa pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada 10 November 2004. MAP dibesarkan oleh Boyke Gozali dan pamannya, Sjamsul Nursalim melalui PT Satya Mulia Gema Gemilang^[1]. Perusahaan ini memiliki jaringan ritel dengan total luas ruangan lebih dari 600.000 m², dengan 1828 gerai di lokasi ritel utama pada 59 kota besar di Indonesia dengan lebih dari 21.000 karyawan.

14. PT Modernland Realty Ltd. Tbk.

PT Modernland Realty Tbk sudah berdiri lebih dari 30 tahun yang lalu sebagai pengembang properti terdepan di Indonesia. Selama puluhan tahun, Perseroan telah membuktikan dedikasi dan partisipasinya dalam mengembangkan properti terbaik di Indonesia, terutama di kawasan Jabodetabek, seiring dengan kenaikan kesadaran terhadap lingkungan dan mutu kualitas tertinggi. Saat ini, bisnis inti Perseroan adalah pengembangan real estat, lapangan golf dan operasi country club, kontraktor umum, dan perdagangan.

15. PT Matahari Putra Prima Tbk.

PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) adalah salah satu perusahaan retail terkemuka di Indonesia saat ini, karena memiliki 77 gerai (stores) dengan total space 665.264 M2. Dari sejumlah gerai itu, diantaranya 16 stores di Jakarta dan selebihnya 61 stores berada di luar Jakarta yang tersebar di beberapa kota besar di Indonesia seperti Bandung, Surabaya, Medan,

Semarang, Yogyakarta, Kudus, Malang, Palembang, Tasik Malaya, Bogor, Ujung Pandang, Samarinda, Bali, Batam dan beberapa kota besar lainnya. Dari 16 store yang beroperasi di Jakarta, terbagi dalam dua kelompok yaitu 11 stores dengan kategori 1 (better stores) dan 5 stores kategori 2 (regular stores). Perusahaan yang mulai beroperasi pada 1986 ini beralamat di Menara Matahari Lippo Life, 20th Floor Jalan Boulevard Palem Raya No. 7 Lippo Karawaci, Tangerang 15811. Pada 1997, perusahaan menjadi perusahaan publik sebagai PT Matahari Putra Prima Tbk.

16. PT Mayora Indah Tbk.

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang. Menjadi perusahaan publik pada tahun 1990. Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha Perseroan diantaranya adalah dalam bidang industri. Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk. memproduksi dan memiliki 6 (enam) divisi yang masing masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi, Di Indonesia, Perseroan tidak hanya dikenal sebagai perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, tetapi juga dikenal sebagai market leader yang sukses menghasilkan produk produk yang menjadi pelopor pada kategorinya masing masing. Hingga saat ini, Perseroan tetap konsisten pada kegiatan utamanya, yaitu dibidang pengolahan makanan dan minuman.

17. PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.

PT Pembangunan Jaya Ancol, Tbk. (Ancol) adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang rekreasi, resor dan properti. Ancol didirikan pada 1966 sebagai salah satu dari sejumlah proyek besar yang digagas oleh Soekarno, presiden Republik Indonesia saat itu. Pada 2004, Ancol mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Pencatatan saham di lantai bursa itu menjadi tonggak sejarah Perseroan karena ia menjadi perusahaan milik pemerintah pertama di Indonesia yang masuk pasar modal. Sejak saat itu, komposisi kepemilikan saham perusahaan adalah 72% milik Pemda DKI Jaya, 18% oleh PT Pembangunan Jaya, dan 10% sisanya dimiliki masyarakat.

18. PT PP Persero Tbk.

PT Pembangunan Perumahan (Persero)Tbk, disingkat PT PP (Persero)Tbk namun lebih populer dipanggil PT PP atau PP saja, adalah salah satu BUMN yang bergerak di bidang perencanaan dan konstruksi bangunan (*real estate*). Perusahaan ini berdiri tanggal 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan. Namanya berganti menjadi PN Pembangunan Perumahan melalui Peraturan Pemerintah No 63 tahun 1960. Berdasarkan Peraturan Pemerintah RI no. 39 tahun 1971 statusnya berubah menjadi PT Pembangunan Perumahan (Persero). Sebagai suatu BUMN, mayoritas (51%) kepemilikan saham PT PP dipegang oleh Pemerintah Republik Indonesia dan sisanya (49%) dipegang karyawan dan manajemen PT PP. Sejak IPO, mayoritas (51%) saham dipegang pemerintah, 21,4% saham publik dan 27,6% saham dipegang karyawan dan manajemen PT PP. Bidang usaha utama BUMN ini adalah pelaksana konstruksi bangunan gedung dan sipil. PT PP juga mengerjakan bidang

usaha terkait lainnya, seperti manajemen gedung, pengembangan properti dan realti.

19. PT Salim Ivomas Pratama Tbk.

PT SIMP mengikuti model agribisnis yang terintegrasi secara vertical. Kegiatan utama mencakup seluruh mata rantai pasokan dari penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih, budidaya dan pengolahan kelapa sawit, dan juga penyulingan, branding dan pemasaran minyak goreng, margarin, lemak nabati dan produk turunan kelapa sawit yang lain. Sebagai grup agribisnis yang terdiversifikasi, Grup juga bergerak dalam budidaya dan pengolahan karet, tebu dan tanaman lain serta pengolahan kopra. Grup sudah menjadi pemimpin pasar minyak goreng, margarin dan lemak nabati bermerek di Indonesia. PT SIMP percaya bahwa operasional agribisnis yang terintegrasi memberikan bisnis model yang resilien dengan skala ekonomis yang signifikan dan biaya yang kompetitif. Hal ini akan meningkatkan nilai saing PT SIMP.

20. PT Summarecon Agung Tbk.

Summarecon Agung adalah sebuah perusahaan pengembang yang menjadi pionier dalam mengembangkan wilayah Kelapa Gading, Jakarta. Summarecon Agung didirikan oleh Soetjipto Nagaria. Perusahaan ini juga mengembangkan sayapnya menjangkau wilayah Serpong, Tangerang dengan proyek Summarecon Serpong, Bekasi dengan Summarecon Bekasi, dan Bandung dengan Summarecon Bandung. Perusahaan ini telah menjadi perusahaan terbuka sejak *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

21. PT Selamat Sempurna Tbk.

PT Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) merupakan perusahaan utama dari ADR Group (Divisi Otomotif) dan saat ini merupakan salah satu produsen filter dan radiator terbesar di wilayah. Perusahaan memproduksi filter, radiator, oil coolers, condensers, brake pipe, fuel pipes, fuel tanks, exhaust systems, and press parts.. Merk dagang Sakura Filter telah terdaftar lebih dari 90 negara. SMSM telah terdaftar sebagai perusahaan publik sejak tahun 1996, dan sekarang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini. SMSM memiliki saham sebesar 70% di PT Panata Jaya Mandiri, dan juga memiliki saham 15% di PT POSCO IJPC, sebuah perusahaan patungan (Joint Venture) dengan Posco dan Daewoo International Corporation, Korea. SMSM memiliki saham 33% di PT Tokyo Radiator Selamat Sempurna, sebuah perusahaan patungan (Joint Venture) dengan Tokyo Radiator Manufacturing Co.Ltd, Jepang.; memiliki saham 51% di PT Hydraxle Perkasa dan memiliki saham 99,99% di PT Prapat Tunggal Cipta dan PT Selamat Sempana Perkasa. Sejak 2009-2015, SMSM mendapatkan Penghargaan Primaniyarta dari pemerintah Republik Indonesia dengan kategori pembangun merk global, karena berhasil mengembangkan dan menembus merk di pasar global. Sejak tahun 2006, Perusahaan telah diakui oleh pemerintah sebagai wajib pajak patuh.

22. PT Surya Semesta Internusa Tbk.

PT Surya Semesta Internusa Tbk (Perseroan) adalah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi. Didirikan pada 15 Juni 1971 dengan nama PT Multi Investments Limited. Kegiatan awalnya adalah sebagai

pengembang real estate. Di tahun 1995, perusahaan ini mengubah namanya menjadi PT Surya Semesta Internusa Tbk sampai sekarang dengan tujuan mencerminkan strategi perusahaan yang lebih luas. Awalnya proyek yang dikerjakan Surya Internusa adalah Kuningan raya dan glodok plaza. Sebagai pengembang real estate dalam 41 tahun terakhir, perusahaan ini membagi kegiatannya dalam tiga kategori utama yaitu properti, jasa konstruksi dan infrastruktur serta perhotelan. Perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 27 Maret 1997 ini memiliki visi Membangun Indonesia yang lebih baik melalui unit usaha konstruksi, properti dan perhotelan yang terpadu dan handal, terpercaya dan berkualitas tinggi di Indonesia. Serta misi menyediakan produk berkualitas dan jasa pelayanan prima melalui kesungguhan dan kehandalan manajemen untuk menciptakan nilai yang optimal bagi para pelanggan, pemegang saham, karyawan dan masyarakat Indonesia.

23. PT Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, biasa disebut Telkom Indonesia atau Telkom saja adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Telkom mengklaim sebagai perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia, dengan jumlah pelanggan telepon tetap sebanyak 15 juta dan pelanggan telepon seluler sebanyak 104 juta. Telkom merupakan salah satu BUMN yang sahamnya saat ini dimiliki oleh Pemerintah Indonesia (52,56%), dan 47,44% dimiliki oleh Publik, Bank of New York, dan Investor dalam Negeri.^[1] Telkom juga menjadi pemegang saham mayoritas di 13 anak perusahaan, termasuk PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel).

24. PT Wijaya Karya Persero Tbk.

WIKA dibentuk dari proses nasionalisasi perusahaan Belanda bernama Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. atau NV Vis en Co. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun 1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960, dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Kegiatan usaha WIKA pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. Pada awal dasawarsa 1960-an, WIKA turut berperan serta dalam proyek pembangunan Gelanggang Olah Raga Bung Karno dalam rangka penyelenggaraan Games of the New Emerging Forces (GANEFU) dan Asian Games ke-4 di Jakarta. Seiring berjalannya waktu, berbagai tahap pengembangan kerap kali dilakukan untuk terus tumbuh serta menjadi bagian dari pengabdian WIKA bagi perkembangan bangsa melalui jasa-jasa konstruksi yang tersebar di berbagai penjuru negeri.

Semakin berkembangnya Perseroan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan Perseroan. Hal ini tercermin dari keberhasilan WIKA melakukan penawaran saham perdana (Initial Public Offering/IPO) pada tanggal 27 Oktober 2007 di Bursa Efek Indonesia (saat itu bernama Bursa Efek Jakarta). Pada IPO tersebut, WIKA melepas 28,46 persen sahamnya ke publik, sehingga pemerintah

Republik Indonesia memegang 68,42 persen saham, sedangkan sisanya dimiliki oleh masyarakat, termasuk karyawan, melalui Employee/Management Stock Option Program (E/MSOP), dan Employee Stock Allocation (ESA).

25. PT Waskita Karya Persero Tbk.

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,004%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaankawasan layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembangan. Saat ini kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC).

CURRICULUM VITAE

- **Data Pribadi**

Nama : Sumarti
TTL : Magelang, 6 Januari 1992
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status Pernikahan : Belum Kawin
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat Domisili : Jumoyo Lor, RT 02/RW 01, Jumoyo, Salam
Telepon : 0858 7870 2127
Email : Sumarti2606@gmail.com



- **Latar Belakang Pendidikan**

1999 – 2005 : SDN Jumoyo 2
2005 – 2008 : SMPN 1 Muntilan
2008 – 2011 : SMKN 1 Tempel
2012 – sekarang : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

Magelang , 27 Agustus 2016

Yang menyatakan:

Sumarti