

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,  
STRUKTUR ASET DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN  
HUTANG PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI  
TAHUN 2014-2017**



**SKRIPSI**

Oleh :

**MURDYONO**

**NIM : 11390076**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,  
STRUKTUR ASET DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN  
HUTANG PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI  
TAHUN 2014-2017**



**SKRIPSI**

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

**OLEH :**

**MURDYONO**

**11390076**

**PEMBIMBING :**

**DRS. AKHMAD YUSUF KHOIRUDDIN, S.E., M.SI.**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UIN SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-2178/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2018

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET DAN *FREE CASH*  
*FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN  
AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2014-  
2017


yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Murdyono  
Nomor Induk Mahasiswa : 11390076  
Telah diujikan pada : Selasa, 14 Agustus 2018  
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

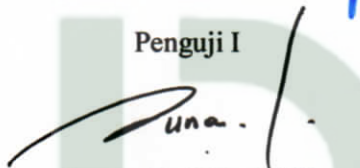
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

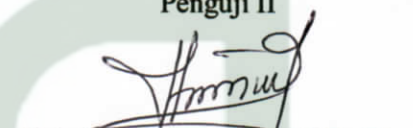
Ketua Sidang

  
**Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.**  
NIP. 19661119 199203 1 002

Penguji I

  
**Sunarsih, S.E., M.Si**  
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

  
**Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.**  
NIP. 19850630 201503 1 007

Yogyakarta, 24 Agustus 2018  
UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN

  
**Dr. H. Syaifiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.**  
NIP. 19670518 199703 1 003



## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Murdyono

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

*Assalamualaikum Wr.Wb.*

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

Nama : Mudyono  
NIM : 11390076  
Judul Skripsi : **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Manajemen Keuangan Syariah sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

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

*Wassalamualaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 13 Juli 2018

Pembimbing

**Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.**  
NIP 19661119 199203 1 002



## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Murdyono

NIM : 11390076

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017** adalah benar-benar merupakan hasil karya sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak peneliti.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 15 Dzulqo'dah 1439 H

28 Juli 2018 M



Murdyono

NIM. 11390076

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMISI**

---

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

Nama : Murdyono  
NIM : 11390076  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya saya yang berjudul :

**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penyusun/pencipta dan sebagai Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta  
Pada tanggal: 28 Juli 2018

Yang menyatakan



(Murdyono)

## HALAMAN MOTTO

إِجْهَدْ وَلَا تَكْسَلْ وَلَا تَكُ غَافِلًا فَنَدَامَةَ الْعُقْبَى لِمَنْ يَتَكَاسَلُ

*Bersungguh-sungguhlah, jangan bermala-malas, dan jangan lengah, karena penyesalan itu atas orang yang bermalas-malas.*

*“Jangan malu mengatakan tidak tahu, bila tidak tahu maka pelajarilah yang tidak diketahui” (Sayyidina Ali bin Abi Tholib r.a)*

*“Pelajarilah ilmu. Barang siapa mempelajarinya karena Allah, itu taqwa. Menuntutnya, itu ibadah. Mengulang-ulangnya, itu tasbih. Membahasnya, itu jihad. Mengajarkannya pada yang tidak tau, itu sedekah. Memberikannya pada ahlinya, itu mendekatkan diri pada Tuhan”*

*(Abusy Syaikh Ibnu Hibban dan Ibnu Abdil Barr)*

*”Ilmu itu bukan yang dihafal, tapi yang bermanfaat”*

*(Imam as Syafi’i)*

خَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

*“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia”*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Tulisan dan karya ini kan kupersembahkan untuk :*



*Ayah (Alm.), Ibu tercinta serta istri dan putraku tersayang yang*

*selalu menjadi motivator serta memberikan*

*segala do'a dan dukungannya selama ini.*



*Keluarga besarku, keluarga besar KUI 2011.*



*Almamater yang kubanggakan UIN SUNAN KALIJAGA*

*YOGYAKARTA.*



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam an 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	Zāl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ي	Syīn	sy	es dan ye
ش	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ڍ	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z	zet (dengan titik di bawah)
ء	'Ain	'	koma terbalik di atas
گ	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
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	`	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 di akhir kata**

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>
عنة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliya’</i>

**D. Vokal Pendek dan Penerapannya**

-----َ-----	Faṭḥah	ditulis	<i>A</i>
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Faṭḥah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

**E. Vokal Panjang**

1. Faṭḥah + alif جاهلية	ditulis	<i>ā : jāhiliyyah</i>
2. Faṭḥah + yā’ mati تنسى	ditulis	<i>ā : tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati كريم	ditulis	<i>ī : karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu	ditulis	<i>ū : furūd</i>

mati فروض		
--------------	--	--

#### F. Vokal Rangkap

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

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

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدْتُمْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ نَشْكُرَكُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

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

الْقُرْآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

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

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

#### I. Penyusunan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penyusunannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>Zawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

## **J. Pengecualian**

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'aalamiin, segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan kasih sayang serta karunia-Nya kepada seluruh makhluk ciptaan-Nya. Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan pengikutnya, yang telah membimbing kita dari jalan kebodohan menuju jalan pencerahan berfikir.

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

1. Prof. Drs. K.H Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi Bisnis Islam Universitas Ekonomi Bisnis Islam.
4. Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing skripsi dan Dr. Sunaryati, S.E., M.Si selaku Pembimbing Akademik yang telah meluangkan waktunya untuk bimbingan dan pengarahan sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini.
5. Segenap Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penyusun selama menempuh pendidikan. Semoga ilmu yang Engkau berikan senantiasa bermanfaat dan berkah bagi kami.
6. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga. Terima kasih atas pelayanan yang diberikan selama ini.



7. Bapak dan Ibuku tercinta, Margono (Alm) dan Tugirah yang selalu memberikan do'a dan dukungan secara moral dan material dalam menunjang pendidikan untuk mencapai cita-cita.
8. Istriku tersayang Nurlia Martianasari dan Gibran Danvir El Fatih putra yang kubanggakan, terima kasih atas do'a dan motivasi kalian.
9. Para sahabatku Muarief Suhaimi, Rohmat Amrulloh, Galih Prabandanu, Abdul Ghofur, Izzat Firdausi, dkk. Kalian adalah sahabat yang dikirim Allah SWT untukku yang selalu memberikan energi semangat, motivasi dan amunisi di segala kondisi.
10. Seluruh sahabat KUI angkatan 2011, khususnya Keluarga besar KUI-C 2011 terimakasih banyak atas segala bantuan, dukungan, do'a serta kebersamaan yang diberikan selama ini.
11. Semua pihak yang belum disebutkan, namun banyak berjasa dalam penyusunan skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak terdapat keterbatasan kemampuan, pengalaman dan pengetahuan sehingga skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhirnya besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan bagi kemajuan dan perkembangan ilmu pengetahuan terutama dalam bidang Manajemen Keuangan Syariah.

Yogyakarta, 15 Dzulqo'dah 1439 H  
28 Juli 2018 M  
Penyusun

Murdyono  
NIM. 11390076

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI</b> .....	<b>v</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xvii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xviii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian .....	8
D. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>11</b>
A. Landasan Teori.....	11
1. Hutang .....	11
2. Kebijakan Hutang.....	14
3. Pertumbuhan Perusahaan .....	20
4. Profitabilitas .....	21
5. Struktur Aset .....	22
6. <i>Free Cash Flow</i> .....	23
7. Hutang dalam Islam .....	25
8. Pasar Modal Syariah .....	26
9. Indeks Saham Syariah Indonesia .....	28
B. Telaah Pustaka .....	30

C. Perumusan Hipotesa.....	32
D. Kerangka Pemikiran.....	35
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>36</b>
A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	36
B. Populasi dan Sampel .....	36
C. Teknik Pengumpulan Data.....	37
D. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	38
1. Variabel Dependen.....	38
2. Variabel Independen .....	38
E. Teknik Analisis Data.....	40
1. Statistik Deskriptif .....	40
2. Regresi Data Panel .....	41
3. Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel.....	45
4. Uji Hipotesis .....	47
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>50</b>
A. Analisis Statistik Deskriptif .....	50
B. Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	51
1. Uji Chow .....	52
2. Uji Hausman .....	53
3. Uji Langrange Multiplier .....	54
C. Regresi Data Panel .....	54
D. Uji Hipotesis .....	55
1. Uji F (simultan).....	55
2. Koefisien determinasi ( $R^2$ ).....	56
3. Uji t (parsial) .....	57
E. Pembahasan.....	58
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>66</b>
A. Kesimpulan .....	66
B. Saran.....	67
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>69</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>	<b>72</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Besaran PDB Tahun 2014-2017 (data BPS 2018).....	1
Tabel 1.2	Posisi Hutang Luar Negeri Indonesia (data BI 2018).....	4
Tabel 3.1	Sampel Penelitian.....	37
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif .....	50
Tabel 4.2	Uji Chow .....	52
Tabel 4.3	Uji Hausman .....	53
Tabel 4.3	Uji LM.....	54
Tabel 4.5	Hasil regresi data panel model <i>random effect</i> .....	55
Tabel 4.6	Hasil Uji F.....	56
Tabel 4.7	Hasil Uji t .....	57



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Terjemahan Teks Bahasa Arab .....	I
Lampiran 2. Profil Perusahaan Sampel.....	III
Lampiran 3. Data penelitian.....	VIII
Lampiran 4. Hasil Common Effect & Fixed Effect.....	X
Lampiran 4. Hasil Uji Chow .....	XI
Lampiran 4. Hasil regresi data panel ( <i>Random Effect</i> ) .....	XII
Lampiran 4. Hasil Uji Hausman.....	XIII
Lampiran 4. Hasil Uji LM.....	XIV
Lampiran 5. Curriculum Vitae .....	XV





## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor pertumbuhan perusahaan (GROWTH), profitabilitas (ROA), struktur aset (FAR) dan *free cash flow* (FCF) terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah 9 perusahaan, yang kemudian akan dibuktikan dengan analisis data secara statistik.

Analisis data dilakukan dengan teknik analisis data panel. Hasil uji signifikan parameter individual (uji statistik t) menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel GROWTH  $0.1556 > 0.05 (\alpha)$ , ROA  $0.0302 < 0.05$ , FAR  $0.3279 > 0.05 (\alpha)$ , dan FCF  $0.7344 > 0.05 (\alpha)$ . Berdasarkan olah data yang telah dilakukan, hasil analisis membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Secara simultan variabel GROWTH, ROA, FAR, dan FCF berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Variabel GROWTH, ROA, FAR, dan FCF dapat menjelaskan kebijakan hutang perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2014-2017 sebesar 21,64 %.

**Kata kunci:** Kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aset dan *free cash flow*.

## ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of the growth of the company (GROWTH), profitability (ROA), asset structure (FAR), and free cash flow (FCF) for the policy of agriculture companies registered in the Indonesia Sharia Stock Index years 2014-2017. The sampling method used is purposive sampling. Companies sampled in this study are 9 companies, which will then be proven by statistical data analysis.

Data analysis was carried out with panel data analysis techniques. Significant test results of individual parameters (t statistical t) showed that significant value of GROWTH  $0.1556 > 0.05 (\alpha)$ , ROA  $0.0302 < 0.05$ , FAR  $0.3279 > 0.05 (\alpha)$ , and FCF  $0.7344 > 0.05 (\alpha)$ . Based on the data that has been done, the results of the analysis prove that the company's growth, asset structure and free cash flow do not affect the company's debt policy. But, profitability negatively affect corporate debt policy. Simultaneously the variables GROWTH, ROA, FAR, dan FCF affect corporate debt policy. The variables GROWTH, ROA, FAR, dan FCF can explain the corporate debt policy in agriculture companies listed in the Indonesia Sharia Stock Index in 2014-2017 amounting to 21,64 %.

**Keywords:** Debt Policy, company growth, profitability, asset structure and free cash flow.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Indonesia adalah negara dengan potensi sumber daya alam yang sangat melimpah, baik yang terbarukan (hasil-hasil bumi) maupun yang tidak terbarukan (hasil tambang dan mineral). Kekayaan sumber daya alam yang dimiliki Indonesia harus dapat dikelola seoptimal mungkin, dengan meningkatkan industri pengolahan memberikan nilai tambah tinggi dan mengurangi ekspor bahan mentah. Terlebih Indonesia adalah negara agraris yang sebagian besar penduduknya adalah pengelola lahan pertanian, perkebunan maupun hutan. Hal ini tentu berbanding lurus antara cita-cita Indonesia sebagai negara pemasok hasil bumi yang besar dengan peluangnya dalam persaingan dagang internasional di masa datang.

Hal tersebut dibuktikan dengan data hasil Produk Domestik Bruto yang dikeluarkan oleh BPS Mei 2018 dari sektor pertanian dan perkebunan yang berperan besar dalam menyumbang devisa negara. Perusahaan-perusahaan di sektor ini menyumbang Produk Domestik Bruto mencapai Rp 1.257 triliun tahun 2017 seperti yang akan dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.1.**

PDB Atas Dasar Harga Konstan 2010 Menurut Lapangan Usaha 2014-2017

<b>PDB Lapangan Usaha (Seri 2010) dalam Miliar Rupiah</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan</b>	<b>1129053</b>	<b>1171446</b>	<b>1210750</b>	<b>1256894</b>
1. Pertanian, Peternakan, Perburuan dan Jasa Pertanian	880389.5	906805.5	936334.7	968338.2

a. Tanaman Pangan	268426.9	280018.8	287212.1	293149.1
b. Tanaman Hortikultura	124300.9	127110	130832.3	134820.8
c. Tanaman Perkebunan	338502.2	345164.9	357137.7	373054
d. Peternakan	132221.1	136936.4	142999.5	148473.1
e. Jasa Pertanian dan Perburuan	16938.4	17575.4	18153.1	18841.2
2. Kehutanan dan Penebangan Kayu	59573.5	60623.5	59891.9	61277.2
3. Perikanan	189089.7	204016.8	214523.2	227278.9

Sumber: Data BPS 2018 (Diolah)

Dari tabel diatas telah disebutkan bahwa angka PDB didasarkan pada harga konstan 2010. PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai tahun dasar, dimana tahun yang digunakan adalah tahun 2010. Sejak triwulan IV 2014, data PDB yang disajikan menggunakan tahun dasar 2010 yang mencakup data sejak triwulan I-2010. Perubahan tahun dasar dari 2000 menjadi 2010 dilakukan karena adanya perubahan struktur perekonomian Indonesia, penerapan konsep dan metodologi baru sesuai SNA 2008, tersedianya sumber data baru untuk PDB, seperti sensus dan indeks harga produsen yang digunakan untuk menetapkan PDB. Ada beberapa kali perubahan tahun dasar yang dilakukan untuk perhitungan PDB harga konstan secara periodik yakni pada tahun 1960, 1973, 1983, 1993, 2000 dan 2010.

Sistem Akun Nasional (SNA) sendiri merupakan serangkaian rekomendasi standar yang disepakati secara internasional tentang cara menyusun ukuran kegiatan ekonomi. SNA menjelaskan kumpulan akun makro ekonomi yang koheren, konsisten dan terintegrasi dalam konteks seperangkat konsep, definisi, klasifikasi, dan aturan akuntansi yang disepakati secara internasional. Selain itu, SNA memberikan gambaran umum proses ekonomi, mencatat bagaimana produksi didistribusikan di antara konsumen, bisnis, pemerintah dan negara asing.

Ini menunjukkan bagaimana penghasilan yang berasal dari produksi, dimodifikasi oleh pajak dan transfer, mengalir ke kelompok-kelompok ini dan bagaimana mereka mengalokasikan arus ini ke konsumsi, tabungan, dan investasi. Akibatnya, rekening nasional adalah salah satu blok bangunan statistik ekonomi makro yang membentuk dasar untuk analisis ekonomi dan perumusan kebijakan. SNA dimaksudkan untuk digunakan oleh semua negara, yang telah dirancang untuk mengakomodasi kebutuhan negara-negara pada berbagai tahap perkembangan ekonomi. Ini juga menyediakan kerangka kerja menyeluruh untuk standar dalam domain lain statistik ekonomi, memfasilitasi integrasi sistem statistik ini untuk mencapai konsistensi dengan akun nasional. ([www.unstats.un.org](http://www.unstats.un.org))

Dengan keberadaan banyaknya perusahaan sektor pertanian yang menjadi salah satu pondasi ekonomi Indonesia sampai saat ini, sudah tentu banyak tantangan besar yang harus dihadapi untuk bertahan serta bersaing ketat dalam dunia perekonomian global belakangan ini. Untuk meningkatkan pertumbuhan dan keuntungan perusahaannya, tentunya tidaklah sedikit dana yang dibutuhkan perusahaan untuk berkembang dan menjalankan operasionalnya.

Sumber pendanaan yang didapat oleh suatu perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Sebagian perusahaan menggunakan sumber internal atau modal sendiri. Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan dalam waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal yang berasal dari pemilik modal memiliki bentuk yang bermacam-macam tergantung pada jenis perusahaan. Modal sendiri yang terdapat pada suatu PT (Perseroan Terbatas) biasanya terdiri



dari modal saham, keuntungan dan cadangan yang dibentuk dari keuntungan perusahaan.

Selain itu terdapat modal yang berasal dari luar perusahaan. Modal tersebut bersifat sementara di perusahaan. Perusahaan menganggap modal yang berasal dari luar sebagai hutang yang harus dibayar kembali. Hutang tersebut dapat berasal dari kreditur, bank dan pihak-pihak lainnya. Dari sudut pandang manajemen perusahaan, hutang dilihat sebagai sumber dana alternatif yang mampu memberikan solusi konstruktif dalam jangka pendek dan jangka panjang.

**Tabel 1.2.** Statistik Hutang Luar Negeri Indonesia Menurut Sektor Ekonomi  
(dalam jutaan USD)

Sektor	2014	2015	2016	2017
Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan /	9.279	9.597	8.211	8.003
Pertambangan & Penggalian	27.234	25.837	23.690	23.319
Industri Pengolahan	33.346	34.422	34.818	36.879
Listrik, Gas & Air Bersih	22.123	22.909	23.483	28.218
Bangunan	9.875	9.283	9.008	9.047
Perdagangan, Hotel & Restoran	9.923	10.017	9.158	10.560
Pengangkutan & Komunikasi	13.652	13.917	14.607	15.166
Kuangan, Persewaan & Jasa Perusahaan	134.809	152.855	166.681	190.780
Jasa-jasa	18.781	18.602	18.167	18.459
Sektor Lain	14.305	13.292	12.185	11.816
<b>TOTAL</b>	<b>293.328</b>	<b>310.730</b>	<b>320.006</b>	<b>352.247</b>

Sumber: Data BI 2018 (Diolah)

Hutang dari sudut pandang pemegang saham adalah sumber dana eksternal yang lebih disukai karena dua alasan. Alasan yang pertama adalah bunga atas sebagian besar hutang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas aset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut menjadi keuntungan bagi investor. Sedangkan alasan kedua, bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak (Fahmi, 2012: 161). Hal ini disebabkan bunga dari

hutang yang dibayarkan perusahaan akan mengurangi keuntungan yang terkena pajak. Pengurangan pajak itu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Namun di sisi lain, penggunaan hutang juga memiliki kekurangan. Penggunaan hutang yang terus-menerus tanpa pengendalian akan menurunkan nilai perusahaan. Hutang yang semakin tinggi akan memperbesar resiko kebangkrutan yang ditanggung oleh perusahaan. Semakin besar hutang, maka semakin besar pula resiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya membayar pokok hutang dan bunga. Selain itu, apabila perusahaan terus menggunakan hutang terlalu tinggi maka perusahaan akan mengalami kondisi *extrime leverage* (hutang ekstrem) sehingga menurunkan kepercayaan publik. Fahmi (2012: 175) mengatakan bahwa penurunan kepercayaan publik ini akan terlihat dari reaksi negatif investor untuk melepaskan sahamnya.

Selain itu, pemakaian hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan pihak *debtholder* atau kreditur juga akan menetapkan suku bunga yang tinggi pada pinjaman perusahaan. Terlebih, jika keadaan ekonomi menurun, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menjadi semakin besar. Apabila laba operasinya tidak mampu menutup beban bunga, maka pemegang sahamlah yang harus menutup kekurangannya, dan perusahaan dapat terancam bangkrut.

Perusahaan juga harus mengalami pertumbuhan jika ingin bertahan. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam industri dan perkembangan ekonomi secara umum. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang cepat, maka banyak dana yang

dibutuhkan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Pertumbuhan juga mengukur seberapa jauh perusahaan dapat bertahan dalam persaingan.

Perusahaan yang terus tumbuh dan mempertahankan posisinya dalam industri akan membutuhkan dana ekstern dalam jumlah besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, penerbitan surat hutang lebih disukai dari pada saham baru. Hal ini karena alasan pertama, pertimbangan biaya emisi obligasi lebih murah dari pada biaya emisi saham baru. Kedua, karena manajer khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan menyebabkan harga saham akan turun. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan akan mendorong penggunaan hutang yang lebih besar. (Indahningrum dan Handayani, 2009: 195)

Dalam menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang, perusahaan juga perlu mempertimbangkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Berdasarkan *pecking order theory* dikatakan bahwa dalam keputusan pendanaan perusahaan cenderung menggunakan *internal financing* (laba perusahaan), kemudian apabila laba perusahaan tidak mencukupi maka hutang menjadi pendanaan eksternal pertama yang dipilih walaupun sebenarnya hutang merupakan pilihan kedua setelah dana internal perusahaan. Sehingga semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan maka umumnya semakin rendah nilai hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan kebijakan hutang perusahaan.

Selain mempertimbangkan efektifitas penggunaan hutang, perusahaan perlu mempertimbangkan struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aset adalah penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset. Perusahaan dengan struktur aset yang memadai untuk digunakan sebagai penjamin cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang. (Brigham dan Houston, 2013: 188). Senada dengan Wijaya dan Utama (2014: 516) dalam penelitiannya mengatakan bahwa perusahaan dengan aset yang tinggi cenderung berani menggunakan hutang.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam pengelolaan hutang adalah *free cash flow*. *Free cash flow* atau (aliran kas bebas) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Perusahaan dengan aliran kas bebas yang berlebih diduga akan memiliki kinerja yang lebih baik dan lebih *survive* dalam situasi yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Di suatu sisi jika aliran kas bebasnya negatif, berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru. (Rosdini, 2009: 3).

Tetapi *Free cash flow* yang berlebih justru tidak baik karena manajer perusahaan akan cenderung menggunakannya untuk mendanai proyek-proyek yang kurang menguntungkan bagi perusahaan. Sebaliknya, manajer dengan aliran kas bebas terbatas akan memiliki kemampuan yang lebih kecil untuk melakukan pengeluaran yang sia-sia. (Brigham dan Houston, 2013: 187). Di sinilah fungsi hutang perusahaan sebagai pengendali *free cash flow*. Hutang perusahaan akan

membuat manajer menggunakan kelebihan *free cash flow* untuk membayar hutangnya secara periodik. Untuk itulah manajer keuangan perusahaan sebaiknya harus mempertimbangkan berbagai faktor kebijakan hutang yang memberikan pengaruh baik terhadap nilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan hutang akan sangat berpengaruh dengan nilai dan kesehatan keuangan perusahaan.

Berdasarkan kasus, asumsi dan pertimbangan di atas, maka munculah dorongan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan agrikultur. Maka penelitian ini diberi judul: **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka pokok masalah yang akan di uji pada penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017
- b. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017
- c. Bagaimana pengaruh struktur aset perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017
- d. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar di ISSI Tahun 2014-2017

## C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur
- b. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur
- c. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur
- d. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur

### 2. Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aset, *free cash flow* dan pengaruhnya bagi kebijakan hutang perusahaan yaitu:

- a. Bagi peneliti

Peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung akan menerima manfaat untuk membandingkan secara nyata antara teori dan fakta yang ada dalam perusahaan, serta menambah pengetahuan khususnya mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

- b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi empirik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan,



terutama perusahaan agrikultur. Sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kebijakan hutangnya.

c. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan

Penelitian ini diharapkan memberikan sumbangsih pada ilmu pengetahuan dan menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya.

Terutama dalam bidang kebijakan hutang.

#### **D. Sistematika pembahasan**

Sistematika pembahasan merupakan uraian logis mengenai urutan satu bab pembahasan dengan bab yang lainnya. Pembahasan skripsi ini dibagi menjadi lima bab. Bagian pertama merupakan landasan awal dalam melakukan penelitian. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah yang digunakan dalam penelitian kemudian juga menjelaskan rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian

Bagian kedua menjelaskan Landasan teori serta memaparkan kerangka teori, telaah pustaka, kerangka berfikir dan perumusan hipotesa yang digunakan dalam penelitian ini.

Bagian ketiga memaparkan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti variabel variabel penelitian. Bab ini memaparkan sifat dan jenis penelitian, populasi, definisi operasional variabel serta teknik analisis data.

Bagian keempat yaitu analisis data dan pembahasan yang menjelaskan tentang pengujian hipotesis yang diajukan, hasil penelitian, serta pembahasan tentang hasil yang diperoleh dari penelitian.

Bagian yang terakhir adalah bagian penutup yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran-saran. Selanjutnya di bagian akhir peneliti juga melampirkan lampiran-lampiran yang berkaitan dengan penelitian ini.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aset dan *free cash flow* terhadap kebijakan perusahaan agrikultur yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2014-2017. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) yang dirumuskan dalam  $H_1$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2014-2017.
2. Variabel profitabilitas (ROA) yang dirumuskan dengan  $H_2$  diterima. Sehingga kesimpulan yang diambil adalah profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2014-2017.
3. Variabel struktur aset (FAR) yang dirumuskan dalam  $H_3$  ditolak sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2014-2017.

4. Variabel *Free Cash Flow* (FCF) yang dirumuskan dengan  $H_4$  ditolak sehingga kesimpulan yang diambil adalah *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan agrikultur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2014-2017.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan, ada beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan agrikultur yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia dengan rentan waktu tahun 2014-2017. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambah pengamatan jenis industri atau karakteristik industri sehingga jumlah sampel yang diperoleh bisa lebih banyak dan dapat mewakili seluruh aspek industri yang ada seperti sektor pertambangan, manufaktur, keuangan atau non-keuangan.
2. Peneliti lain dapat melakukan penelitian terhadap pasar saham lain selain Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), seperti JII atau DES. Sehingga, sampel yang digunakan dapat lebih diperbanyak.
3. Penelitian ini hanya menggunakan empat (4) variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aset dan *free cash flow*.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menambahkan dan atau mengganti dengan ukuran variabel moderasi yang lain yang berhubungan dengan kebijakan hutang seperti kebijakan deviden, tingkat pajak, kepemilikan manajerial dan institusional dan

variabel makro seperti kurs rupiah, tingkat bunga dan kondisi ekonomi lainnya.

4. Penelitian selanjutnya hendaknya dapat menambahkan teori-teori penguat untuk mendukung penjelasan variabel-variabel penelitian yang digunakan.



## DAFTAR PUSTAKA

### Al Qur'an

- Afandi, Muh. Yazid. 2009. *Fiqh Muamalah dan Implementasinya dalam Lembaga Keuangan Islam*. Logung Pustaka, Yogyakarta.
- Arifin, Zaenal. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Brigham, F. Eugene & Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2: Edisi 10. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, F. Eugene & Houston, Joel F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2: Edisi 11. Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Gujarati, Damodar N & Dawn C. Porter. 2013. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Buku 1: Edisi 5. Salemba Empat, Jakarta.
- Hanafi, M. Mamduh & Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Buku 1: Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen*. BPFE, Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2012. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Sinar Grafika, Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta, Bandung.
- Weston, Fred J. & Brigham, Eugene F. 1993. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1: Edisi Ketujuh. Erlangga, Jakarta.

## JURNAL, SKRIPI DAN TESIS

- Agustina, Lidya. 2012. 'Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia'. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.16, No.2, hlm. 178–187
- Anindhita, Niken. 2017. 'Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014'. *JOM Fekon*, Vol. 1 No. 2, hlm. 1389-1403. Universitas Riau, Pekanbaru.
- Anitasari. 2012. 'Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Profitabilitas, Size dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2007-2010'. *Skripsi*. UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Arief, Bramantyo. 2011. 'Analisis Pengujian Teori Pecking Order Melalui Keterkaitan Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Financial Leverage Periode 2006-2009 (Studi Kasus Pada Emiten Syariah Di JII)'. *Skripsi*. Fakultas Diponegoro, Semarang.
- Indahningrum, R. Putri & R. Handayani. 2009. 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan'. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 3, hlm. 189-207. STIE Trisakti.
- Indrajaya, Glen dkk. 2011. 'Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007'. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* No. 6.
- Irawan, Arif, dkk. 2016. 'Pengaruh Aset Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Lama Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014'. *Journal of Accounting*, Vol. 2. Universitas Pandanaran, Semarang.
- Khoirunnisa. 2014. 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2008-2012'. *Skripsi*. UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Mahmudah, Siti. 2014. 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah 2010-2013'. *Skripsi*, UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Mulianti, Fitri M. 2010. 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan'. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.



- Ramadhany, Reza. 2013. 'Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Emiten Pertanian di Bursa Efek Indonesia'. *Skripsi*. Institut Pertanian Bogor.
- Rifai, Mohamad Hidayat. 2015. 'Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia'. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rosdini, Dini. 2009. 'Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Policy'. *Jurnal Akuntansi*.
- Suryani, Ade D & Khafid M. 2015. 'Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013'. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 4, No. 1 hlm. 20- 28
- Susilawati, R. A. Endang. 2010. 'Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik di Indonesia'. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol. 6. Universitas Kanjuruhan Malang.
- Wijaya, I Putu A.S. & I Made K. Utama. 2014. 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham'. *E-Jurnal Akuntansi*, hlm. 514-530. Universitas Udayana, Bali.
- Yeniatie, Destriana, N. 2010. 'Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia'. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. STIE Trisakti.
- Yusrianti, Hasni. 2013. 'Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public Di Bursa Efek Indonesia'. *Skripsi*. Unsri

**WEBSITE:**

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

<https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna.asp> (akses 22 Agustus 2018)



# LAMPIRAN

## TERJEMAHAN TEKS BAHASA ARAB

No	Nama Surat dan Ayat	Terjemahan
1	Al-Mâidah Ayat 2	<i>“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya”</i>
2	Al-Baqarah Ayat 282	<i>“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu enuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak ampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu....”</i>
3	Al-Baqarah Ayat 278-279	<i>“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.”</i>  <i>“Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.”</i>
4	Al-Baqarah	<i>“Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan</i>

	Ayat 245	<i>Allah), Maka Allah akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”.</i>
5	Hadits diriwayatkan oleh Sunan Abu Daud, Hadits ke-4248	<i>“Dari Nabi SAW beliau bersabda bahwa orang muslim adalah saudara bagi muslim yang lain. Ia tidak mendzalimi dan tidak menjerumuskan muslim yang lain. Barang siapa dapat memenuhi kebutuhan saudaranya, maka sesungguhnya Allah SWT akan memenuhi hajatnya. Dan barang siapa melonggarkan kesulitan seorang muslim maka Allah SWT akan melonggarkan kesulitannya besok di hari kiamat. Dan barang siapa menutupi cela seorang muslim maka Allah SWT akan menutupi celanya besok pada hari kiamat”.</i>



## **PROFIL PERUSAHAAN SAMPEL**

### **1. PT Astra Argo Lestari Tbk (AALI)**

PT Astra Agro Lestari Tbk (“Perseroan”) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertanian dan menjalankan kegiatan usaha dalam bidang perkebunan dan agro industri. Berkedudukan di Jalan Puloayang Raya Blok OR-1 Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta, Indonesia, Kode Pos:13930. Telepon: (62-21) 461-6555 (*Hunting*), Faksimile: (62-21) 461-6685, 461-6689. *Email*: investor@astra-agro.co.id. Kegiatan utama Perseroan adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit. Sejak tahun 1997, Perseroan telah menjadi perusahaan terbuka dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Kini, Perseroan menjadi salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar dan dikelola melalui manajemen yang baik.

### **2. PT Austindo Nusantara Jaya Tbk. (ANJT)**

PT Austindo Nusantara Jaya Tbk. (ANJ) yang didirikan pada tanggal 16 April 1993 dengan nama PT Austindo Teguh Jaya (ATJ) pada awalnya mempunyai kepemilikan di bidang jasa keuangan, layanan kesehatan dan energi terbarukan serta agribisnis. Pada tahun 2017 mulai berkonsentrasi pada sektor agribisnis, dengan fokus utama pada minyak kelapa sawit dan membangun bisnis baru berdasarkan hasil pangan lainnya. Nama Perseroan kemudian diubah menjadi PT Austindo Nusantara Jaya (ANJ) pada tanggal 16 Juli 1998. Domisili di Jakarta Selatan dengan alamat terdaftar Atrium Mulia, Lt. 3A, Suite 3A-02, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B10-11 – Jakarta 12910, Tel: +62 21 2965 1777.

(lanjutan)

Perseroan merupakan perusahaan induk yang kegiatan utamanya bergerak di bidang produksi dan penjualan minyak kelapa sawit, inti sawit, dan hasil pangan berkelanjutan lainnya, baik secara langsung maupun melalui anak perusahaannya. Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2013. Pada saat itu menyelenggarakan Penawaran Umum Perdana atas 10% dari sahamnya.

### **3. PT Bright Indonesia Seed Industry Tbk (BISI)**

PT BISI International Tbk ("Perseroan") didirikan di Indonesia dengan nama PT Bright Indonesia Seed Industry yang beralamat di Jl. Raya Surabaya Mojokerto km 19, Desa Bringinbendo, Kecamatan Taman, Kabupaten Sidoarjo, Jawa Timur, Indonesia. Pada tanggal 31 Desember 2017, Perseroan dan entitas anaknya memiliki 623 karyawan tetap. Sejak tanggal 28 Mei 2007, Perseroan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan hingga tanggal 31 Desember 2017 tidak ada perubahan dalam jumlah saham yang beredar.

### **4. PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI)**

PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 2 Oktober 1973 dengan ruang lingkup kegiatan usaha meliputi bidang perikanan termasuk mengambil, mengolah, menjual serta menjalankan usaha-usaha di bidang perdagangan hasil perikanan. Perusahaan dan pabriknya berkedudukan di Jl. Laks. R.E. Martadinata 1, Tanjung Priok, Jakarta dan mempunyai cabang di Kendari. Perusahaan memulai usaha komersial pada tahun 1983. Pada tanggal 24 Maret 2000, Perusahaan telah mendaftarkan seluruh saham yang ditempatkan dan



(lanjutan)

disetor penuh dan waran seri I telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

#### **5. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)**

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk, yang dikenal sebagai “Lonsum”, didirikan pada tahun 1906 pada saat Harrisons & Crosfield Plc, perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London, Inggris, memulai lahan perkebunan pertamanya di Indonesia berlokasi dekat kota Medan, Sumatera Utara. Kegiatan utama Lonsum meliputi pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolahan dan penjualan produk-produk sawit, karet, benih bibit kelapa sawit, kakao dan teh. Lonsum mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1996.

#### **6. PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)**

PT Sampoerna Agro Tbk (“Perusahaan”) adalah perseroan terbatas yang didirikan di Republik Indonesia tanggal 7 Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya. Perusahaan dan entitas anak bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu (sagu), kehutanan, dan lainnya, yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah, Riau dan Papua. Perusahaan beroperasi secara komersial sejak bulan November 1998 dengan kantor pusatnya berlokasi di Jalan Basuki Rahmat No. 788, Palembang, Sumatera Selatan. Pada tanggal 18 Juni 2007, saham Perusahaan telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

(lanjutan)

#### **7. PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)**

SIMP termasuk perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar serta salah satu pemimpin pasar minyak goreng, margarin dan shortening bermerek di Indonesia. SIMP mengelola kegiatan usaha melalui dua divisi bisnis, yakni Divisi Perkebunan dan Divisi Minyak & Lemak Nabati. SIMP juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu, karet dan tanaman lainnya. Per 31 Desember 2017, sejumlah 15.816.310.000 saham SIMP (termasuk saham treasury sebanyak 315.000.000 saham), dengan nilai nominal Rp 200 per saham, tercatat pada Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah pemegang saham melebihi 5.200.

#### **8. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS)**

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (Perseroan), bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit. Pembudidayaan tanaman kelapa sawit dari proses penanaman, pemanenan, pengolahan tandan buah segar (TBS) yang menghasilkan minyak kelapa sawit (CPO), inti sawit (PK) dan minyak inti sawit (PKO) dan juga meliputi proses penjualan, pemasaran serta pendistribusian produk. Didirikan pada tanggal 22 November 1995. Kemudian pada tahun 2017, Perseroan merambah bisnis pembangkit listrik bertenaga biogas yang tentunya memperkuat kegiatan penunjang usaha Perseroan. Pada tanggal 12 Desember 2013, seluruh saham Perseroan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Jumlah pemegang saham Perseroan mencapai lebih dari 1.200.

(lanjutan)

#### 9. **PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)**

Didirikan tahun 1973 PT. Tunas Baru Lampung yang beroperasi di Lampung pada awal 1975, Perseroan telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah. PT Tunas Baru Lampung pertama kali terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta tanggal 14 Februari 2000. Perseroan juga memasuki pasar yang baru tahun 1996 di Jawa Timur dengan mengakuisisi sebuah pabrik penyulingan minyak goreng.

Perseroan menjalankan penelitian dan pengembangan dengan seluruh kegiatan operasi perusahaan diupayakan untuk pengembangan teknik penanaman, pemeliharaan dan pemanenan kelapa sawit secara berkelanjutan. Perseroan bekerjasama dengan konsultan asal Malaysia yang sudah berpengalaman luas di bidang perkebunan kelapa sawit. Saat ini, Perseroan mengekspor stearine, minyak inti sawit dan minyak sawit ke Belanda, Singapura, Malaysia, Hongkong dan China.

**DATA PENELITIAN**

No	EMITEN	TAHUN	(Y) Kebijakan Hutang	(X1) Pertumbuhan	(X2) Profitabilitas	(X3) Struktur Aser	(X4) Free Cash Flow
1	AALI	2014	0.57	0.240	14.13	0.449	529194.35
	AALI	2015	0.84	0.159	3.23	0.435	-302840.64
	AALI	2016	0.38	0.126	8.73	0.414	822142.67
	AALI	2017	0.35	0.029	8.48	0.407	2195479.85
2	ANJT	2014	0.18	0.133	4.11	0.282	5811.86
	ANJT	2015	0.38	0.249	-1.78	0.345	-496476.30
	ANJT	2016	0.48	0.023	1.75	0.338	-34327.52
	ANJT	2017	0.44	0.088	8.37	0.310	333840.62
3	BISI	2014	0.17	0.092	8.83	0.147	78471.26
	BISI	2015	0.18	0.145	12.33	0.137	-57141.01
	BISI	2016	0.17	0.128	13.92	0.132	-50451.06
	BISI	2017	0.19	0.085	15.27	0.195	210030.29
4	DSFI	2014	1.26	0.062	4.39	0.481	-4867.78
	DSFI	2015	1.11	0.116	4.48	0.499	-1528.38
	DSFI	2016	1.21	0.088	1.75	0.459	6664.10
	DSFI	2017	1.27	0.112	1.85	0.407	-37270.25
5	LSIP	2014	0.20	0.085	10.59	0.374	607407.81
	LSIP	2015	0.21	0.022	7.04	0.387	962760.20
	LSIP	2016	0.24	0.069	6.27	0.363	-75822.15
	LSIP	2017	0.20	0.030	7.83	0.332	732949.98
6	SGRO	2014	0.81	0.211	6.40	0.312	-36551.84
	SGRO	2015	1.13	0.334	3.51	0.262	-645260.76
	SGRO	2016	1.22	0.142	5.52	0.224	457318.08
	SGRO	2017	1.07	-0.005	3.66	0.235	967202.46
7	SIMP	2014	0.84	0.104	3.58	0.333	2643789.26
	SIMP	2015	0.84	0.023	1.15	0.341	-1359276.53
	SIMP	2016	0.85	0.027	1.87	0.327	122850.48
	SIMP	2017	0.84	0.026	2.08	0.307	961584.04
8	SSMS	2014	0.34	0.089	18.30	0.148	1428253.44
	SSMS	2015	1.30	0.729	8.42	0.330	-1727128.26

	SSMS	2016	1.07	0.027	8.26	0.244	1620374.51
	SSMS	2017	1.37	0.344	8.22	0.201	-1275274.92
9	TBLA	2014	1.97	0.180	5.96	0.388	2412335.25
	TBLA	2015	2.23	0.267	2.16	0.478	-1312396.52
	TBLA	2016	2.68	0.357	4.93	0.434	-470174.34
	TBLA	2017	2.51	0.113	6.80	0.442	236009.03



## OUTPUT EVIEWS 10

### Common Effect

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/24/18 Time: 17:22  
 Sample: 2014 2017  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.177791	0.457578	0.388547	0.7003
X1	1.710481	0.820153	2.085564	0.0453
X2	-0.032661	0.026162	-1.248407	0.2212
X3	2.023454	1.065893	1.898365	0.0670
X4	-8.36E-05	0.000293	-0.284927	0.7776
R-squared	0.360898	Mean dependent var		0.863889
Adjusted R-squared	0.278433	S.D. dependent var		0.671996
S.E. of regression	0.570828	Akaike info criterion		1.844788
Sum squared resid	10.10117	Schwarz criterion		2.064721
Log likelihood	-28.20618	Hannan-Quinn criter.		1.921550
F-statistic	4.376385	Durbin-Watson stat		0.481275
Prob(F-statistic)	0.006390			

### Fixed Effect

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/24/18 Time: 17:22  
 Sample: 2014 2017  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.782505	0.382306	2.046801	0.0523
X1	0.494379	0.360579	1.371072	0.1836
X2	-0.029833	0.013378	-2.229990	0.0358
X3	0.598702	1.137851	0.526169	0.6038
X4	4.40E-05	0.000112	0.393772	0.6974

#### Effects Specification

##### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.946627	Mean dependent var	0.863889
Adjusted R-squared	0.918780	S.D. dependent var	0.671996
S.E. of regression	0.191514	Akaike info criterion	-0.193519
Sum squared resid	0.843581	Schwarz criterion	0.378308
Log likelihood	16.48334	Hannan-Quinn criter.	0.006064
F-statistic	33.99381	Durbin-Watson stat	1.250624
Prob(F-statistic)	0.000000		



(lanjutan)

### Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.550701	(8,23)	0.0000
Cross-section Chi-square	89.379026	8	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/24/18 Time: 17:23  
Sample: 2014 2017  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 9  
Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.177791	0.457578	0.388547	0.7003
X1	1.710481	0.820153	2.085564	0.0453
X2	-0.032661	0.026162	-1.248407	0.2212
X3	2.023454	1.065893	1.898365	0.0670
X4	-8.36E-05	0.000293	-0.284927	0.7776

R-squared	0.360898	Mean dependent var	0.863889
Adjusted R-squared	0.278433	S.D. dependent var	0.671996
S.E. of regression	0.570828	Akaike info criterion	1.844788
Sum squared resid	10.10117	Schwarz criterion	2.064721
Log likelihood	-28.20618	Hannan-Quinn criter.	1.921550
F-statistic	4.376385	Durbin-Watson stat	0.481275
Prob(F-statistic)	0.006390		

(lanjutan)

### Random Effect

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 07/24/18 Time: 16:58  
Sample: 2014 2017  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 9  
Total panel (balanced) observations: 36  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.660548	0.376888	1.752638	0.0896
X1	0.502540	0.345322	1.455280	0.1556
X2	-0.029697	0.013073	-2.271555	0.0302
X3	0.963884	0.969681	0.994022	0.3279
X4	3.81E-05	0.000111	0.342303	0.7344

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.515893	0.8789
Idiosyncratic random		0.191514	0.1211

Weighted Statistics			
R-squared	0.305954	Mean dependent var	0.157657
Adjusted R-squared	0.216399	S.D. dependent var	0.224198
S.E. of regression	0.198463	Sum squared resid	1.221014
F-statistic	3.416401	Durbin-Watson stat	0.894274
Prob(F-statistic)	0.019980		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.241213	Mean dependent var	0.863889
Sum squared resid	11.99283	Durbin-Watson stat	0.091048

(lanjutan)

### Hasil Uji Hausman

#### Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.290588	4	0.1785

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.494379	0.502540	0.010770	0.9373
X2	-0.029833	-0.029697	0.000008	0.9616
X3	0.598702	0.963884	0.354424	0.5396
X4	0.000044	0.000038	0.000000	0.6043

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/24/18 Time: 17:25

Sample: 2014 2017

Periods included: 4

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.782505	0.382306	2.046801	0.0523
X1	0.494379	0.360579	1.371072	0.1836
X2	-0.029833	0.013378	-2.229990	0.0358
X3	0.598702	1.137851	0.526169	0.6038
X4	4.40E-05	0.000112	0.393772	0.6974

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.946627	Mean dependent var	0.863889
Adjusted R-squared	0.918780	S.D. dependent var	0.671996
S.E. of regression	0.191514	Akaike info criterion	-0.193519
Sum squared resid	0.843581	Schwarz criterion	0.378308
Log likelihood	16.48334	Hannan-Quinn criter.	0.006064
F-statistic	33.99381	Durbin-Watson stat	1.250624
Prob(F-statistic)	0.000000		

(lanjutan)

## Uji LM

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 07/25/18 Time: 00:07

Sample: 2014 2017

Total panel observations: 36

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	25.14288 (0.0000)	0.067726 (0.7947)	25.21061 (0.0000)
Honda	5.014268 (0.0000)	-0.260242 (0.6027)	3.361604 (0.0004)
King-Wu	5.014268 (0.0000)	-0.260242 (0.6027)	2.396681 (0.0083)
GHM	— —	— —	25.14288 (0.0000)



## CURRICULUM VITAE

### A. Data Pribadi

Nama : Murdyono

Tempat, tanggal lahir : Purworejo, 26 Januari 1992

Jenis Kelamin : Laki – laki

Agama : Islam

Alamat : Dsn. Gang Selarik, Jln. Majapahit No. 22 Rt 01, Rw 10  
Kutoarjo, Kec. Kutoarjo, Kab. Purworejo, Jawa Tengah

Telepon : -

Handphone : 085799468461

Email : Dyon.gaz92@gmail.com



### B. Latar Belakang Pendidikan

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
TK	TK Pertiwi Srumbung	1996-1997
SD	SDN 02 Kutoarjo, Purworejo	1997-2003
SMP	SMPN 03 Purworejo	2003-2006
SMA	SMAN 1 Purworejo	2006-2009
S1	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta	2011-sekarang

Demikian *Curriculum Vitae* ini saya buat sebenar–benarnya, semoga dapat digunakan sebagaimana mestinya.